



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2017-04-07

公司点评报告

增持/维持

振芯科技(300101)

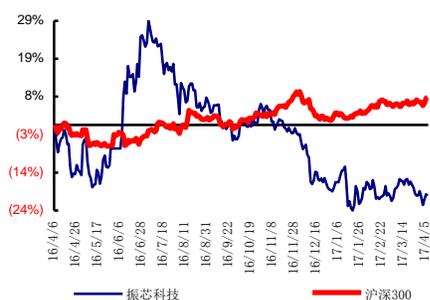
目标价: 22

昨收盘: 18.27

国防军工 航天装备 II

## 订单减少导致业绩下滑, 长期受益于北斗行业发展

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	556/549
总市值/流通(百万元)	10,158/10,032
12个月最高/最低(元)	29.59/17.31

### 相关研究报告:

《振芯科技-300101-业绩略低于预期, 看好“N+e+X”战略推进》  
--2016/07/20

《振芯科技-受益于北斗建设红利, 终端产品快速放量》--2015/12/08

### 证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

### 联系人: 蒋博

电话: 010-88321812

E-MAIL: jiangbo@tpyzq.com

**事件:** 公司发布 2017 年第一季度报告, 实现营业收入 1.03 亿元, 同比减少 17.28%; 归属于上市公司股东的净利润 1238.12 万元, 同比减少 43.83%; 基本每股收益 0.0223 元, 同比减少 43.69%。

**主营业务大幅下滑, 控费效果有待加强。** 受行业订货减少影响, 导航终端业务实现营收 8281.95 万元, YOY-13.53%; 北斗运营服务实现营收 38.33 万元, YOY-80.04%。由于特种行业用户订单减少, 元器件产品销量放缓, 实现营收 489.65 万元, YOY-42.64%。因研发进度和项目验收不及预期, 设计服务实现营收 545.69 万元, YOY-26.88%。“成都天网”项目视频模组产品采购减少, 安防监控业务 YOY-12.82%, 实现营收 974.23 万元。同时因综合费用 YOY+3.98%, 营业外收入 YOY-69.58%, 导致业绩大幅下滑。

**公司将长期受益北斗行业快速发展:** 公司拥有北斗产品全产业链, 是国家重点支持的北斗系列终端产业化基地, 在自主研发能力和核心技术储备上领先竞争对手。根据国家卫星导航产业中长期发展规划, 预计到 2020 年, 我国卫星导航应用产业年产值将达到 4000 亿元。北斗导航在整个卫星导航市场的占有率约为 15%-20%。目前公司在军用北斗终端的市场占有率靠前, 拥有较好的客户粘性, 市场地位稳固。未来随着民用北斗市场的开拓, 有望在武警、铁道、电力巡线、地质勘查等领域打开市场, 构筑新的盈利增长点。

**盈利预测和评级。** 我们认为公司业绩放缓主要受军品采购影响, 随着军改的逐步推进, 延迟订单有望在下半年释放, 公司业绩长期向好, 北斗民用领域和安防监控市场也将成为新的亮点。我们预计公司 2017 年-2018 年营业收入分别为 5.46 亿元、6.82 亿元, 归属母公司净利润分别为 0.56 亿元、0.75 亿元, EPS 分别为 0.1 元、0.13 元, 对应当前股价的 PE 分别为 179 倍、135 倍。给予“增持”投资评级。

**风险提示:** 北斗行业发展不及预期, 军品采购不及预期。

### ■ 主要财务指标

	2015	2016	2017E	2018E
营业收入(百万元)	535.2	436.6	545.7	682.2
净利润(百万元)	101.1	56.4	75.1	99.3
摊薄每股收益(元)	0.14	0.07	0.10	0.13

资料来源: Wind, 太平洋证券



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。