

合众思壮 (002383)

—公司三季报点评

投资评级 强烈推 评级调整 评级不变 收盘价 31.29 元

事件:

合众思壮发布了 2014 年三季度报告,公司 2014 年前三季度营收 3.06 亿,同比下降 23.61%; 归属上市公司股东的净利润为-4359 万元, 亏损同比缩小 1.53%; 实现每股收益-0.233 元, 去年同期为 0.237 元。

同时, 公司发布了对 2014 年全年的经营业绩预计: 预计 2014 年度归属上市公司股东净利润同比增长 226.49%至 389.73%, 即实现净利润 3200 万至 4800 万。

结论:

合众思壮通过外延并购, 获得高精度接收机板卡、航海产品、高精度 GNSS 天线、机械控制等专业产品核心技术; 通过定增、战略合作等方式, 在相应下游打通销售渠道。预计随着研发费用支出的稳定, 以及相关销售渠道打通后的销售费用下降, 公司盈利将会随着营收大幅增长。我们上调对公司的盈利预测, 预计在 2015 年公司完成增发的前提下, 2014 至 2016 年公司将分别实现净利润 0.43 亿、1.2 亿和 2.6 亿, 折合 EPS0.22 元、0.61 元和 1.31 元, 维持“强烈推荐”评级。

正文:

合众思壮发布了 2014 年三季度报告,公司 2014 年前三季度营收 3.06 亿, 同比下降 23.61%; 归属上市公司股东的净利润为-4359 万元, 亏损同比缩小 1.53%; 实现每股收益-0.233 元, 去年同期为 0.237 元。同时, 公司发布了对 2014 年全年的经营业绩预计: 预计 2014 年度归属上市公司股东净利润同比增长 226.49%至 389.73%, 即实现净利润 3200 万至 4800 万。

2014 年第三季度, 公司实现营收 1.06 亿元, 同比下降 53.43%, 环比下降 4.18%。我们预计这主要是由于订单确认周期所导致的。值得注意的是, 公司由于对基建项目进行投资及购置土地, 导致货币资金的期末余额较期初余额减少 1.74 亿元; 另外, 三季报中存货的期末余额较期初增加 6084 万元, 公司解释为“为较大订单提前备货所致”。由于季度影响以及订单确认等原因, 预计公司第四季度营业收入将大幅增加。

公司第三季度三费共计 5750 万元, 同比减少 46.5%、环比增加 2.98%。销售费用、管理费用和财务费用分别为 1238 万元、4739 万元和-227 万元。销售费用已经连续两个季度维持在营业收入的 11.5%左右, 而管理费用较 14 年第二季度占营业收入比增加了 4.5 个百分点, 达到 44.64%。基本稳定的三费控制是公司实现利润的基础。

相关报告:

《国元证券定增策略主题报告 (第 2 期): 北斗导航行业及 2014 年定增》

《国元证券公司研究——合众思壮: 有的放矢, 专注于精》

《国元证券公司研究-合众思壮: 并购预计增加公司 15 至 20 亿市值》

发布时间: 2014 年 10 月 28 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	34.70/17.07
上证指数/深圳成指	2290.44/7829.33
50 日均成交额(百万元)	86.59
市净率(倍)	4.18
股息率	

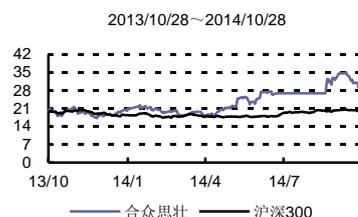
基础数据

流通股(百万股)	109.62
总股本(百万股)	187.20
流通市值(百万元)	3429.88
总市值(百万元)	5857.49
每股净资产(元)	7.48
净资产负债率	23.75%

股东信息

大股东名称	郭信平
持股比例	34.38%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-合众思壮 (002383): 并购预计增加公司 15 至 20 亿市值》, 2014-9-16

《国元证券公司研究-合众思壮 (002383): 有的放矢, 专注于精》, 2014-7-28

《国元证券公司研究-股票质押专项报告-合众思壮》, 2014-4-23

联系方式

研究员: 胡德全
 执业证书编号: S0020513120002
 电话: 021-51097188-1937
 电邮: hudequan@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

	二级市场评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%” 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn