

推荐 (维持)

盛路通信 (002446) 14 年业绩快报点评

风险评级: 一般风险

4G 天线主业良好, 15 年 DA 系统有望继续放量

2015 年 2 月 27 日

投资要点:

蒋孟钢

SAC 执业证书编号:

S0340512030001

电话: 0769-22110785

邮箱: JMG@dgzq.com.cn

事件: 公司报告期内, 预计实现营业收入5.26亿元, 同比增长65.15%; 营业利润5204万元, 同比增长867.12%; 利润总额56,71万元, 同比增长732.14%; 归属于上市公司股东的净利润4757万元, 同比增长951.16%

点评:

- **14 年收入增速提高的主要原因是 4G 天线业务拉动。**另外合正电子与公司 14 年 3 季度并表, 对公司主营业务进行了优化, 提升了盈利能力。
- **智能汽车概念流行趋势明确, 智能汽车终端有望放量。**据《华尔街日报》周五曾报道, 苹果 CEO 蒂姆·库克约 1 年前就批准了汽车研发项目, 目前已经组建了数百人的团队, 研发一款电动汽车, 这一项目的内部代号为“Titan”。市场普遍认为具有人车交换功能的全自动汽车是未来的发展趋势。汽车厂商会通过不断推出联网型以及半自动化汽车的方式, 开拓无人驾驶汽车市场, 我们认为苹果对于汽车未来进化的各种可能都十分感兴趣, 不局限于无人驾驶汽车, 但多种传感器附带的人车互动系统是智能汽车的核心控制系统是明确的。我们认为苹果此举有望产生足够大的连续效应, 推动整个汽车行业的智能控制软硬件的升级, 放量。
- **公司 DA 系统成熟度高, 核心技术壁垒明显, 15 年保守估计订单 30 万套。**目前公司车载产品按开发思路主要是希望做简单, 将所有应用转移到手机上, 车机需要的应用手机完成。目前, 国内尚无可竞争的商务产品。车载产品的核心是用户体验, 合正非常注重用户体验的细节。此外公司 DA 系统充分发挥 DA 的映射功能, 做到产品简约, 但功能丰富。根据合正在前装、特装以及后装市场的布局情况以及产品在国内领先优势, 我们预测其 DA 产品 2015 年的产量有望达到 30-40 万台。
- **投资建议: 维持“推荐”评级,**不考虑公司未来对军工业务的重组, 我们调高公司预测 15\16 年 EPS 值分别为 0.61 元和 0.88 元, 对应 PE 分别为 53 和 36 倍。其现阶段估值在高速成长期的智能终端设备公司中仍属合理, 未来业绩增长空间较大, 我们因此调高其评级到推荐。
- **风险提示。**其他硬件制造商突破手机映射这个软件壁垒。

主要数据

2015 年 2 月 26 日

收盘价(元)	21.19
总市值(亿元)	28.14
总股本(亿股)	133
流通股本(亿股)	63
ROE (TTM)	1.84%
12 月最高价(元)	40.00
12 月最低价(元)	18.39

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

主要财务指标预测表

单位(百万元)	2013A	2014E	2015E	2016E
主营收入(百万)	319	526	947	1,326
增长率(%)	1.96%	65.15%	80.00%	40.00%
净利润(百万)	5	48	103	150
增长率(%)	-54.71%	956.56%	115.85%	45.19%
毛利率(%)	24.27%	32.20%	33.10%	33.50%
净利率(%)	0.56%	3.48%	7.16%	9.73%
ROE(%)	319	526	947	1,326
每股收益(元)	0.03	0.28	0.61	0.88

资料来源: 东莞证券研究所, Wind

本报告的信息均来自已公开信息, 关于信息的准确性与完整性, 建议投资者谨慎判断, 据此入市, 风险自担。请务必阅读末页声明。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中, 不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即: 权证以及衍生品市场的研究报告, 其基础风险评级为高风险; 股票、偏股型基金市场方面的研究报告, 其基础风险评级为一般风险; 债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告, 其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国综合性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司 (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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn