

通信行业

证券研究报告 调研简报

发布日期：2016年1月25日 星期一

爱建证券有限责任公司 研究所

分析师：朱志勇

TEL：021-32229888-25509

E-mail:zhuzhiyong@ajzq.com

执业编号：S0820510120001

联系人：陈歆伟

E-mail:chenxinwei@ajzq.com

执业编号：S0820115070020

联系人：熊佳玳

E-mail:xiongjiadai@ajzq.com

执业编号：S0820114050005



数据来源：Wind，爱建证券研究所

评级：推荐（首次）

基础数据

收盘价(2016-1-22)	27.36
目标价(未来6个月)	-
52周内高	96.42
52周内低	14.91
总市值(百万元)	12265.49
流通市值(百万元)	4597.26
总股本(百万股)	448.30
已流通(百万股)	168.03
限售股(百万股)	280.27
每股净资产(元)	2.94

数据来源：Wind，爱建证券研究所

相关报告：

车联网+军工似如虎添翼，公司未来快速发展

投资要点

□ **受益移动网络建设及传统通信业务稳步增长；未来拓展终端天线及特种天线市场。**受益国内移动4G建设以及大客户海外市场需求，公司传统通信业务稳步增长，其中微波天线产品收入相比14年增长一倍。15年公司在终端天线方面收入近1个亿，基于在通信天线产品的技术优势和市场合作伙伴多年合作研发经验，公司未来加强对终端天线和微基站天线的研发，为传统业务提供新的增长动力。

□ **车机业务突破式增长，车联平台服务渐行渐近。**公司15年DA系统销售量达25万台，预计16年前装车厂增加至11家，销量将达到40-45万台，先发优势已经确立；合正研发实力已经得到厂商广泛认可，随着前装车机设备渗透率不断提高，未来通过与外部合作打造车联网服务生态链，其中点滴互联平台预计未来两年拓展用户将达300-400万。

□ **竞争优势突出，受益军工发展及产能释放军工业绩有望爆发式增长。**南京恒电脱胎于南京55所，公司在微波混合集成电路领域拥有绝对优势，公司的微波雷达接收机广泛应用于相控阵雷达。目前恒电部分新产品已通过国防科工委鉴定，未来有望批量列装；国防信息化大背景下，产能释放将帮助公司军用通信业绩未来极有可能超越承诺业绩，继续高速增长。

□ **投资策略。**公司未来聚焦车联网+通信两大业务，恒电未来业绩有望远超承诺业绩；车联网业务短期看设备渗透率，长期看系统平台提供服务带来的附加值。我们预计2015~2017年公司EPS为0.30元、0.63元、0.91元，最新收盘价对应的PE分别为91.2倍、43.4倍、30.1倍，首次给予“推荐”的投资评级。

□ **风险提示：**车机业务拓展不及预期，军用通信市场竞争激烈；市场风险；

主要财务数据及预测

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万)	318.69	525.97	928.00	1,451.50	1,949.00
增长率(%)	1.96	65.04	76.44	56.41	34.27
归母净利润(百万)	4.53	48.21	131.50	278.50	400.50
增长率(%)	-54.71	965.35	172.74	111.79	43.81
每股收益	0.03	0.28	0.30	0.63	0.91
市盈率	802.35	96.51	91.20	43.43	30.07

资料来源：Wind，爱建证券研究所预测

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com