

2016年10月24日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价(元) 22.0

**公司基本资讯**

产业别	电子		
A 股价(2016/10/24)	19.07		
深证成指(2016/10/24)	10842.64		
股价 12 个月高/低	19.49/9.9		
总发行股数(百万)	740.94		
A 股数(百万)	673.03		
A 市值(亿元)	128.35		
主要股东	金倡投资有限公司(11.97%)		
每股净值(元)	3.47		
股价/账面净值	5.50		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	5.5	7.7	51.1

**近期评等**

出刊日期	前日收盘	评等
2016-02-26	11.36	买入

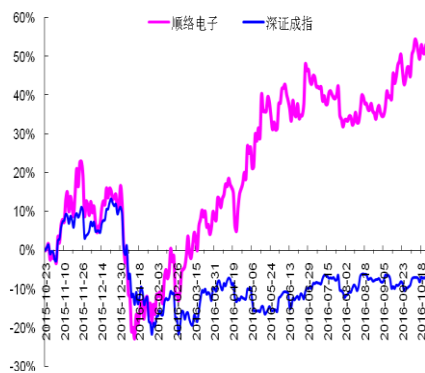
**产品组合**

片式电感系列	99.10%
其它	0.90%

**机构投资者占流通 A 股比例**

基金	3.0%
一般法人	39.7%

**股价相对大盘走势**



**顺络电子(002138.SZ)**

买入 (Buy)

业绩良好, 符合预期

**结论与建议:**

1-3Q16公司收入同比增长超过3成, 创出历史同期新高, 净利润同比增长超4成, 符合预期, 反映公司产品结构升级以及产销规模的扩张。长期来看, 除电感产品的持续产能扩张、结构升级外, 公司NFC、电子陶瓷产品均具有较强的增长潜力, 业绩持续增长可期。同时4季度公司业绩展望良好, 预计2016全年净利润增速依然可保持30%-50%的水准, 对应4Q16净利润增长中枢40%。维持此前盈利预测, 预计公司2016-2017年可实现净利润为3.8亿元和4.8亿元, 同比增长44%和27%, 对应EPS0.51元和0.65元, 目前股价对应PE为37倍和29倍, 考虑到公司业绩成长性出色, 维持 **买入** 投资建议。

- **1-3Q净利润快速提升:** 2016年前三季度公司实现营收12.3亿元, YOY增长30.5%;实现净利润2.7亿元, YOY增长40.4%, EPS0.36元。其中, 第3季度单季公司实现营收4.8亿元, YOY增长32%, 实现净利润9481万元, YOY增长28.5%。公司业绩处于业绩预告范围内。公司业绩大幅增长的原因在于: 公司产销规模提升, 带动前三季营收大幅成长, 营收规模创新高; 同时公司1-3Q16综合毛利率37.8%, 较上年同期上升1.4个百分点, 反映产品结构升级对于业绩提升的扶助作用; 另外, 随着公司产销规模的增长, 公司当期期间费用15%, 较上年同期下降0.1个百分点。
- **全年净利润增长确定:** 公司预计2016净利润3.4亿元-4亿元, YOY增长30-50%, 相应的, 4Q16净利润7237万元-1.3亿元, 同比增长3%-增长77%, 增速中枢为40%, 业绩增长确定。
- **盈利预测和投资建议:** 维持此前的盈利预测, 随着精密小型电感、微波器件、陶瓷指纹解锁产品、NFC天线等新产品的逐步放量, 公司全年业绩快速增长可期, 另外, 公司汽车电子相关产品正在全球重要汽车技术方案供应商认证中, 未来有望助公司进一步提升盈利能力, 预计公司2016-2017年可实现净利润为3.8亿元和4.8亿元, 同比增长44%和27%, 对应EPS0.51元和0.65元, 对应2017年PE29倍, 考虑到公司业绩成长性出色, 维持“**买入**”投资建议。

年度截止 12 月 10 日		2013	2014F	2015	2016E	2017E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	151	213	263	379	483
同比增减	%	23.19	41.14	23.76	43.83	27.41
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.2	0.29	0.36	0.51	0.65
同比增减	%	23.19	41.14	23.76	43.83	27.41
市盈率(P/E)	X	95.4	65.8	53.0	37.4	29.3
股利 (DPS)	RMB 元	0	0.1	0.1	0.15	0.2
股息率 (Yield)	%	0.00	0.52	0.52	0.79	1.05

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER ≥ 30%); 买入 Buy (30% > ER ≥ 10%)  
中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER ≅ -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER ≅ -30%)

附一：合并损益表

百万元	2013	2014F	2015	2016E	2017E
营业收入	1020	1163	1319	1689	2111
经营成本	680	739	838	1008	1258
营业税金及附加	6	8	5	7	9
销售费用	34	42	43	56	68
管理费用	124	133	144	179	226
财务费用	13	14	13	22	23
资产减值损失	9	12	8	5	5
投资收益	3	4	-1	0	0
营业利润	158	218	268	411	522
营业外收入	10	29	23	20	20
营业外支出	8	10	1	2	0
利润总额	160	238	290	429	542
所得税	10	27	28	52	60
少数股东损益	-1	-2	-2	-1	0
归属于母公司所有者的净利润	151	213	263	379	483

附二：合并资产负债表 6

百万元	2013	2014F	2015	2016E	2017E
货币资金	144	141	202	295	384
应收账款	310	385	493	617	759
存货	154	200	207	238	271
流动资产合计	716	905	1036	1223	1430
长期股权投资	33	57	55	55	55
固定资产	1084	1249	1727	1986	2344
在建工程	181	351	218	229	247
非流动资产合计	1445	1844	2203	2512	2944
资产总计	2160	2750	3240	3735	4375
流动负债合计	577	511	669	810	988
非流动负债合计	201	123	162	187	648
负债合计	778	634	831	996	1636
少数股东权益	3	1	-1	-2	-2
股东权益合计	1379	2114	2409	2738	2738
负债及股东权益合计	2160	2750	3240	3735	4375

附三：合并现金流量表

百万元	2013	2014F	2015	2016E	2017E
经营活动产生的现金流量净额	283	234	355	311	371
投资活动产生的现金流量净额	-505	-587	-328	-371	-398
筹资活动产生的现金流量净额	268	322	28	153	116
现金及现金等价物净增加额	42	-28	54	93	89

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。