

证券研究报告·上市公司简评

通信设备

# 利空确定出尽 捷报或将传来

## 振芯科技(300101)

### 事件

#### 2014 年业绩预告

公司发布 2014 年度业绩预告：盈利：5000 万元—5450 万元，相比 2013 年亏损 1533 万元，实现大幅扭亏为盈。

### 简评

#### 北斗订单充足，“何燕事件”利空已出尽

报告期内，公司围绕高端器件、北斗应用和视频图像业务不断向市场推出新产品，并且抓住国家“自主可控”创新战略的机会，围绕“平安校园”、“森林防火”、“智能电网”、“智慧旅游”等领域，高端器件、北斗导航应用和视频图像应用产品的销售均实现较大幅度的增长。

2013 年公司获得北斗市场最大订单，总金额达到 3.23 亿元。2014 年公司北斗订单依然充足，或继续领跑市场。根据公司业绩预告推算，我们认为公司目前待执行及收入待确认北斗合同或在 5-6 亿元规模，2015 年公司业绩增速超 100% 为大概率事件。

2013 年 7 月，公司大股东何燕女士因个人涉嫌非法经营接受公安机关调查，市场普遍担心公司经营情况将会受到影响。我们认为，在何燕女士接受调查 18 个月之后，个人影响逐渐淡化，随着 2014 年业绩预告的公布，证实“何燕事件”靴子已然落地，市场对公司经营层面的担忧可以解除。而在北斗产业快速壮大的背景下，未来或利好频出，公司整体将进入上升通道。

#### 北斗国防市场继续爆发，未来大众市场更可期待

公司在北斗产品中技术优势突出，在北斗关键元器件方面，完成两款 RNSS 基带芯片新产品的研制，其中一款芯片可实现四模（BD2/GPS/GLONASS/BD-RDSS）处理，集成度为目前国内最高水平；另外一款芯片在参加相关机关组织的测试中排名第一，这也是未来国防北斗设备集采获得大份额的重要基础。

此外，公司在校园、林业、电网及旅游等行业应用市场积极开拓，积累运营经验，未来成长空间巨大。

维持

买入

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

执业证书编号：S1440513090003

于海宁

yuhaining@csc.com.cn

010-85130652

执业证书编号：S1440513090013

发布日期：2015 年 1 月 30 日

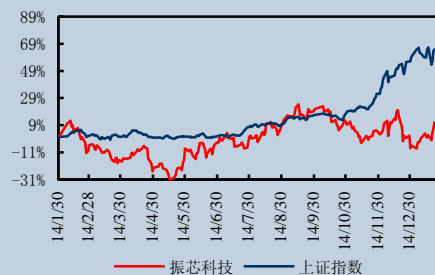
当前股价：27.89 元

#### 主要数据

##### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	29.24/25.92	7.48/-32.07	15.01/-45.02
12 月最高/最低价 (元)			29.67/15.59
总股本 (万股)			27800.00
流通 A 股 (万股)			21796.94
总市值 (亿元)			77.53
流通市值 (亿元)			60.79
近 3 月日均成交量 (万)			598.74
主要股东			
成都国腾电子集团有限公司			38.33%

#### 股价表现



#### 相关研究报告

- 14.08.20 单季度净利润创近三年新高 北斗龙头王者归来
- 14.08.12 韬光养晦、厚积薄发，北斗行业龙头将迎来高速发展期

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



最新一代北斗兼容型 SOC 系列导航模组，价格成本被控制在 30 元以内，与单 GPS 模组处于同等价格水平，打破了长限制北斗市场化推广的价格瓶颈。我们认为 13 年是北斗产业爆发初年，14 年北斗产业进入全面爆发期，15 年北斗产业持续高速增长，行业及大众市场将进入爆发期。

我们预计公司 2014 年北斗营收在 3 亿元左右，同比增长约 100%，其中大部分来自国防领域。公司在国防市场优势突出，在高端行业应用市场也有较强竞争力。随着北斗市场化价格瓶颈的打破，行业及大众市场有望迎来爆发期，公司凭借技术优势及运营经验，或通过外延式发展积极布局，拓展至移动位置服务领域。

#### 安防市场拓展突飞猛进，高端芯片为未来新增长点

公司在报告期内投资设立全资子公司成都国翼电子，专业从事平安城市、智慧城市、智能交通等视频安防监控业务以及光电技术产品的研制和销售，将以云贵川为据点，深入渗透各省市安防监控市场。上半年安防监控业务销售收入已超过 2013 年全年收入，较去年同期增幅达 376.21%，已经成为业绩新增长点。

公司在高端特种应用芯片拥有较强技术积累，是目前国内唯一一家同时拥有 MEMS 高端器件和北斗高端器件设计生产能力的企业。其视频、DDS 等芯片，对应视频监控，室内小基站及雷达等广阔市场。随着多款视讯芯片已在消费类电子市场领域实现批量应用，未来将成为业绩新增长点。

#### 盈利预测和评级

公司北斗全产业链布局，市场及技术优势明显，13 年大单执行确保 14 年业绩大幅扭亏为盈，其中 Q4 单季度业绩创历史新高，我们预计 15-16 年公司北斗营收将呈阶梯式上升。同时，2014 年业绩预报的公布，宣告“何燕事件”靴子已然落地，利空出尽之后，市场对公司经营层面的担忧可以解除。而在北斗产业快速壮大的背景下，市场担忧的股权问题有望解决，未来或利好频出。随着北斗市场化价格瓶颈的打破，行业及大众市场有望迎来爆发期，公司凭借技术优势及运营经验，或通过外延式发展积极布局，拓展至移动位置服务领域，公司整体进入高速发展通道。我们预测公司 2014-2016 年 EPS 分别为 0.19 元、0.43 元和 0.70 元，维持“买入”评级，坚定看好。

#### 风险提示

- 1、订单落地低于预期；
- 2、短期估值较高；
- 3、股东事件的不确定性。

#### 预测和比率

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入（百万）	260.8	435.64	795.02	1229.59
营业收入增长率	28.92%	115.35%	82.50%	54.66%
净利润（百万）	-15.33	52.62	118.53	192.40
净利润增长率	-162.98%	116.13%	125.27%	62.32%
EPS（元）	-0.06	0.19	0.43	0.70
P/E	-	147.35	65.41	40.51



## 分析师介绍

**武超则：**通信行业分析师，硕士研究生。专注于移动互联网、在线教育、移动支付、垂直 O2O 等通信服务领域研究。2013 年《新财富》最佳分析师通信第一名团队成员。2014 年《第一财经》最佳分析师第一名、《新财富》最佳分析师第一名、《水晶球》最佳分析师第一名、wind 最佳分析第一名。

**于海宁：**通信行业分析师，北邮通信硕士，3 年从业经验，专注于国防信息化、车联网、移动支付、北斗导航与位置服务等研究。2013-14 年两届《新财富》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

## 研究服务

### 社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

袁小可 021-68821600 yuanxiaoke@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

杨帆 0755-22663051 yangfanbj@csc.com.cn

莫智源 0755-23953843 mozhiyuan@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

### 券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn



## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 8 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622