

2015-8-9

公司报告(点评报告)

 评级 **增持** **首次**

分析师 高小强

 (8621) 68751090

 gaoxq1@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490513070002

分析师 莫文宇

 (8627)65799824

 mowuy@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490514090001

联系人 杨洋

 (8627)65799537

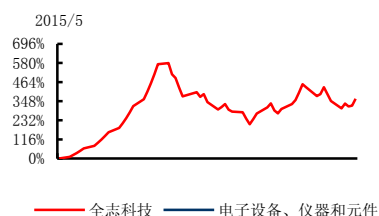
 yangyang4@cjsc.com.cn

联系人 杨靖凤

 (8621) 68751636

 yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

全志科技 (300458)

人才+财力，助力公司业务转型之路

报告要点

■ 事件描述

全志科技发布半年报，营业收入 5.19 亿元，同比下降 17.57%；利润总额为 7315.23 万元，同比增长 3.51%；净利润 6264.62 万元，同比下降 0.24%。

■ 事件评论

- 市场对于低端智能终端应用处理器芯片的需求萎缩，造成公司产品销量下降，营业收入同比下降 17.57%。但公司净利润受到的影响不大，仅下滑 0.24%，主要是因为公司积极优化产品结构、拓展新的应用领域，使得销售毛利率提升 7.56%，达到了当前的 37.57%。
- 在前期 IC 设计的深度报告中我们提到公司的核心竞争力在于人才，在支柱产品下游需求发生变化时，可以在短期内开发出新的具有竞争力的产品。另外，公司的现金流充足，目前公司的在手现金达到了 12.04 亿，其转型和并购的预期均很充足。
- 公司的业务不仅有原先产品的技术提升，也有新领域的拓展。在传统智能终端 AP 领域，公司积极开发八核智能终端应用处理器芯片、64 位智能移动终端处理器芯片，已实现量产。另外，公司开发出全集成 wifi 芯片，预计 Q3 量产。公司新产品竞争力强，下半年是智能终端的销售旺季，订单方面会有亮眼的表现。
- 在智能行车市场，行车记录仪目前处于快速增长的阶段，公司提前布局，推出高性价比的行车记录仪芯片，从低端、中端和高端全面布局，已在市场上站稳脚跟，看好后期公司作为行业大佬的收益水平。在家庭产品线上，公司开发出用于超高清互联网机顶盒的芯片，此外，公司开发的看戏机衍生出儿童故事机等新的产品形态。
- 我们看好公司在强大研发实力的确保下，未来向新领域的转型，汽车电子将是看点之一，另外公司资本实力雄厚，作为 IC 设计领域上市公司龙头，未来将具有较大的平台化整合前置。我们维持对公司的推荐评级，未来三年 EPS 为：0.90、1.17、1.45 元。

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2014A	2015E	2016E	2017E		2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	1242	1396	1750	2287	货币资金	785	655	694	736
营业成本	864	956	1203	1579	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	378	440	547	708	应收账款	5	255	291	381
%营业收入	30.4%	31.5%	31.2%	30.9%	存货	215	237	299	392
营业税金及附加	3	4	4	6	预付账款	10	11	13	18
%营业收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	其他流动资产	0	0	0	0
销售费用	27	30	38	50	流动资产合计	1015	1158	1298	1527
%营业收入	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	249	279	332	434	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	20.0%	20.0%	19.0%	19.0%	长期股权投资	0	0	0	0
财务费用	-15	-3	-2	-3	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	-1.2%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	固定资产合计	75	105	139	182
资产减值损失	1	0	0	0	无形资产	97	92	88	83
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	0	0	0	0
投资收益	0	2	2	2	递延所得税资产	8	0	0	0
营业利润	113	132	176	223	其他非流动资产	1	1	1	1
%营业收入	9.1%	9.5%	10.1%	9.7%	资产总计	1197	1357	1526	1795
营业外收支	15	15	15	15	短期贷款	0	0	0	0
利润总额	113	147	191	238	应付款项	95	105	133	174
%营业收入	9.1%	10.5%	10.9%	10.4%	预收账款	10	11	14	18
所得税费用	3	3	4	5	应付职工薪酬	37	41	51	67
净利润	110	144	187	232	应交税费	-17	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	110.3	143.8	187.0	232.1	其他流动负债	57	63	31	41
少数股东损益	0	0	0	0	流动负债合计	182	220	229	301
EPS (元/股)	0.92	0.90	1.17	1.45	长期借款	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					应付债券	0	0	0	0
	2014A	2015E	2016E	2017E	递延所得税负债	0	0	0	0
经营活动现金流净额	325	-78	103	125	其他非流动负债	16	16	16	16
取得投资收益	0	2	2	2	负债合计	198	236	245	317
长期股权投资	0	0	0	0	归属于母公司	999	1121	1280	1478
无形资产投资	0	0	0	0	少数股东权益	0	0	0	0
固定资产投资	-91	-35	-41	-53	股东权益	999	1121	1280	1478
其他	0	0	0	0	负债及股东权益	1197	1357	1526	1795
投资活动现金流净额	-91	-33	-38	-50	基本指标				
债券融资	0	0	0	0		2014A	2015E	2016E	2017E
股权融资	0	0	0	0	EPS	0.919	0.899	1.169	1.451
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0	BVPS	8.33	9.35	8.00	9.24
筹资成本	84	-19	-26	-32	PE	79.28	81.08	62.37	50.24
其他	-168	0	0	0	PEG	2.82	2.88	2.22	1.79
筹资活动现金流净额	-84	-19	-26	-32	PB	8.76	7.80	9.11	7.89
现金净流量	150	-130	39	43	EV/EBITDA	68.58	78.73	59.17	46.84
					ROE	11.0%	12.8%	14.6%	15.7%

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(86755) 82792756	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8610) 66290412	limj@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对大盘涨幅大于 10%
增 持：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。