

2010年03月31日

电子行业

康强电子 (002119)

评级：中性

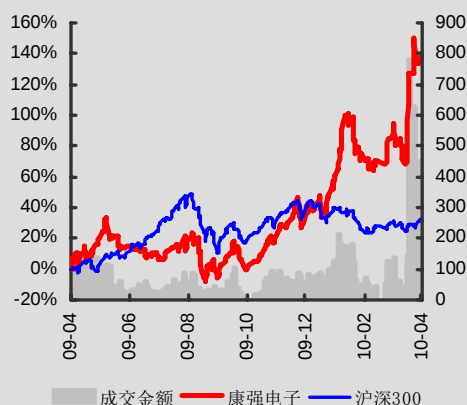
电子行业研究员

李志中

010-88086830-675

[lizz@rxzq.com.cn](mailto:lizz@rxzq.com.cn)

康强电子股价与沪深300指数对比：



市场数据：2010年03月31日

南天信息：14.28元

总股本：1.94亿股

流通股：1.85亿股

## 受益于半导体产业步入上升周期

- **公司业绩超市市场预期。**公司是国内最大的塑封引线框架生产基地，主要经营范围是制造和销售各种引线框架及半导体元器件，半导体元器件键合金丝和蒸发用金丝，键合铜丝，合金铜丝，智能卡载带。2009年，公司实现营业收入6.34亿元，同比下降5.37%，实现利润总额0.48亿元，同比增长783.29%，归属于母公司股东的净利润0.47亿元，同比增长639.45%，基本每股收益0.24元，同比增长700%，公司整体业绩增长超出市场预期，年度分配预案为每10股派0.5元（含税）。
- **半导体产业步入上升周期，公司业务直接受益。**引线框架和键合金丝是半导体产品封装主要原材料。2009年第一季度，受国际金融危机影响，公司产品订单数量较以往年度下降60%以上，从第二季度开始，随着经济刺激政策的作用，下游电子产品市场需求快速恢复带动电子元器件产业重归增长，公司作为上游原材料受益于行业复苏，产品订单明显回升，下半年，产品订单基本满负荷，使得公司业绩出现大幅增加。此外，公司通过竞价交易系统减持长电科技（600584）无限售条件流通股200万股，占该公司总股本的0.27%，获得税前投资收益1019万元，占到公司利润总额的21%，这也是导致公司净利润大增的主要原因。
- **综合毛利上升，期间费用率波动明显。**09年公司综合毛利率由2008年的9.10%提高到2009年14.72%，增加了5.62个百分点。主要是随着国内经济的逐步回暖，公司所处半导体行业复苏明显，公司产品的销售价格逐步回升，原计提的跌价准备冲回，同时优化产品结构，强化成本控制，提升了产品的赢利空间。09年公司期间费用率为10.3%与08年的9.5%相比变化不大，但细分科目费用变动明显。09年公司销售费用较08年大幅增加49.6%，主要因为子公司米斯克本期销售增长相应支出增加所致；管理费用较上年增加26.3%，主要因为公司加大新产品开发，研发费用增加所致；而财务费用则较08年下降35.7%，主要因为09年央行实施宽松货币政策，公司借款及票据贴现利息下降所致。
- **产品向高端主流迈进，盈利有望进一步改善。**目前公司引线框架仍为分立器件和低端集成电路所用，类型大都集中在TO和DIP封装形式上，产品毛利较低。为提高公司产品竞争力，公司对蚀刻、精冲两种工艺的引线框架生产线进行升级改造及键合丝扩产，同时加快了QFN、QFP产品的推进速度，公司申请的承担国家科技重大专项《极大规模集成电路制造装备及成套工艺》项目课题已完成立项审批，相关的中央财政资金已完成预算核定，公司分两年将获得中央财政核定资金总额1680万元，公司产品正向高端主流迈进。
- **预计公司2010-2012年净利润将达到0.52亿元、0.64亿元、0.74亿元，每股收益为0.27、0.33、0.38元，对应PE分别为：53倍、43倍和37倍，短期估值偏高，给予“中性”评级。**

附表：康强电子盈利预测表

| 单位：万元         | 2009 年  | 2010 年  | 2011 年  | 2012 年   |
|---------------|---------|---------|---------|----------|
| 营业总收入         | 63352.2 | 75867.2 | 93771.8 | 108587.8 |
| 营业总成本         | 60822.8 | 72946.3 | 89678.7 | 103571.0 |
| 营业成本          | 54026.6 | 64487.1 | 79049.7 | 91213.7  |
| 营业税金及附加       | 55.8    | 60.7    | 70.3    | 86.9     |
| 销售费用          | 836.4   | 887.6   | 994.0   | 1085.9   |
| 管理费用          | 4031.4  | 5007.2  | 6282.7  | 7384.0   |
| 财务费用          | 1689.4  | 2124.3  | 2813.2  | 3257.6   |
| 资产减值损失        | 183.2   | 379.3   | 468.9   | 542.9    |
| 公允价值变动净收益     | 64.2    | 45.5    | 56.3    | 65.2     |
| 投资净收益         | 1523.0  | 2655.4  | 2813.2  | 3040.5   |
| 营业利润          | 4116.7  | 5621.8  | 6962.6  | 8122.4   |
| 加：营业外收入       | 850.2   | 758.7   | 937.7   | 1085.9   |
| 减：营业外支出       | 213.3   | 273.1   | 356.3   | 401.8    |
| 利润总额          | 4753.5  | 6107.3  | 7543.9  | 8806.5   |
| 减：所得税         | 15.7    | 855.0   | 1131.6  | 1321.0   |
| 净利润           | 4737.8  | 5252.3  | 6412.4  | 7485.5   |
| 减：少数股东损益      | 15.8    | 14.7    | 18.0    | 21.0     |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 4722.0  | 5237.6  | 6394.4  | 7464.5   |
| 每股收益：         |         |         |         |          |
| (一) 基本每股收益(元) | 0.24    | 0.27    | 0.33    | 0.38     |
| (二) 稀释每股收益(元) | 0.24    | 0.27    | 0.33    | 0.38     |

资料来源：公司财报 日信证券研发部

## 投资评级说明

公司投资评级：

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级：

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

## 免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有，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。如引用发布，需注明出处为日信证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 联系方式:

### 日信证券有限责任公司

地 址: 内蒙古呼和浩特市锡林南路 18 号 邮政编码: 010020

电 话: 0471-6292477 电子邮件: [rxzq@rxzq.com.cn](mailto:rxzq@rxzq.com.cn)

### 日信证券有限责任公司北京分公司

地 址: 北京市西城区闹市口 1 号长安兴融中心西楼 11 层 邮政编码: 100031

电 话: 010-88086830 电子邮件: [rxzq@rxzq.com.cn](mailto:rxzq@rxzq.com.cn)

### 日信证券有限责任公司 (其他分支机构)

#### 北京营业部

北京市西城区新街口北大街 3 号星街坊购物中心 6 层

营业部咨询电话: 010-82200210/82200220 传真: 010-82200213

#### 呼和浩特营业部

内蒙古呼和浩特市锡林南路 18 号

营业部咨询电话: 0471-6292456 传真: 0471-6292477

#### 通辽营业部

内蒙古通辽市和平路中段 178 号

营业部咨询电话: 0475-8266873 传真: 0475-8266873

#### 乌兰浩特兴安北大路营业部

内蒙古乌兰浩特市财政大楼

服务部咨询电话: 0482-8226224 传真: 0482-8234960