

电子元器件行业

国民技术 (300077)

公司点评报告

评级: 增持 首次

收盘价(元) 124.5

目标价(元) 138.0

坚持自我创新推动公司发展

——2010年公司年报点评

市场数据

52周最高/最低(元)	183.77/102.01
市净率	5.06
总股本(百万)	109
流通A股(百万)	27.2
流通B股/H股(百万)	-/-
总市值(百万元)	13546
流通A股市值(百万元)	3387

事项:

公司于3月15日发布2010年年度报告,指出报告期内,公司实现营业收入为70,237.34万元,相较去年同期增长50.77%;实现了营业利润14,658.12万元,较去年同期增长67.86%;实现了利润总额19,124.36万元,较去年同期增长63.53%;实现归属上市公司净利润为17,701.75万元,较去年同期增长51.37%。2010年,基本每股收益EPS为1.77元,比上年同期增长22.92%。

点评:

■ 核心技术优势带动市场占有率及营业收入迅速增长

公司是国内最大的USBKEY安全芯片供应商,2008年,USBKEY安全芯片的市场占有率超过72%,且其安全存储芯片产品在市场上的占有率超过80%。

2010年相比2009年营业收入增长50.77%,2009年公司营业收入相比2008年增长112%,。

■ 产品结构进一步优化,盈利增强,高盈利产品占营收比提高

在报告期内,公司安全芯片类产品方面实现了营业收入6.164亿元,占比总营业收入为87.78%,其中,在USBKEY安全芯片部分实现营业收入为4.304亿元,占比营业收入为61.3%;移动支付芯片及其解决方案实现营业收入1.77亿元,占比营业收入为25.2%。和去年同期的数字比较,毛利率指标水平较高的安全芯片类产品相对营业收入占比提升。

电子元器件行业研究小组

■ 工艺创新不断推动产品成本的下降

公司正在研发的USBKEY升级产品在产品工艺上不断升级,从而更具成本优势。在安全存储领域,采用全新工艺的产品的投产,也会进一步推动成本的下降。

联系人

许俊

8621-68761616-8560
xujun@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

■ 新产品已在合理布局中,是未来的增长点

公司已经布局的新产品,包括面向手机及便携终端的CMMB芯片,以及TD-LTE终端射频芯片,应用类UHF-RFID标签芯片等。

请务必阅读正文后的免责声明部分

随着移动互联网业务的高速发展，中国移动与中广传播运营商在移动电视CMMB业务上的深入合作，2010年，CMMB已正式商用，估计达到1000万用户的规模，2011年，CMMB芯片需求将有一个大幅度的提升，预计达到3000万用户的规模。预计2011年公司的CMMB产品推出后将占有超过30%以上的市场份额。TD-LTE芯片产品也将在移动宽带市场获得广泛应用，预计2012年正式推出。

■ 移动手机支付产品RF-SIM具有不可确定性

因为公司采用2.4G的移动手机支付方式，而目前移动手机支付联盟支持的标准是13.56MHZ，虽然，运营商中国移动称从未放弃过2.4G，只是暂时放缓这一块的业务，中国联通也称会在某些领域试用此标准，但如果移动支付联盟最后完全放弃2.4G标准的使用，对于公司未来在一块的市场份额是一个大幅度的打压。2010年下半年，公司在RF-SIM产品的销售量上大幅下滑，由于中国移动关于标准的使用方面的不明确性，RF-SIM产品的市场具有不可确定性。

■ 盈利预测

尽管公司在RF-SIM产品方面具有不可确定性，但公司在安全芯片产品上具有国内其他厂商无可比拟的技术优势及市场占有率，且在新产品的研发上具有很高的投入，预计2011年-2012年推出CMMB等新产品，形成公司营收增长点的有利补充，故仍然非常看好公司未来3年的高速增长。

预计公司11/12年EPS分别为2.12/2.97元，目前股价125.7，给予2011年65倍PE，目标价138元/股，给予“增持”评级。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive : 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line : 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious : 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy : 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform : 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral : 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%

减持 – Sell : 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。