

超声电子(000823)

公司研究/简评报告

触摸屏投产，公司业绩可期

—超声电子(000823)中报点评

民生精品---简评报告/电子元器件行业

2011年08月14日

一、事件概述

公司公布了2011年中报，报告期内公司实现营业收入15.30亿元，比去年同期增长10.38%，归属上市公司股东净利润为7952万元，比去年同期增长33.65%。

二、分析与判断

➤ 毛利率小幅增加

公司上半年毛利率19.41%，比去年同期增长0.29个百分点。印制电路板业务实现营收9.61亿元，毛利率为16.50%，较去年同期降低0.22个百分点，液晶显示器业务实现营业收入4.06亿元，毛利率为18.65%，较去年同期提高3.67个百分点，覆铜板应收3.11亿元，毛利率为17.35%，较去年同期减少4.13个百分点。

➤ 公司费用控制能力较强

上半年，公司销售费用3947万元，比去年同期仅上升了3.16%，管理费用11201万元，和去年同期持平，财务费用1653万元，较去年同期下降了28.78%，费用的增长低于营业收入的增长速度，费用率较去年同期下降了1.54个百分点，公司费用的变化规律是前高后低，预计下半年的费用率比上半年会有所下降。

➤ 调整结构使PCB业务毛利稳定

公司上半年PCB业务营业收入较去年同期增长了8.64%，毛利率与去年同期基本持平。其中，一厂（以双面及多层印制线路板为主）营业收入为4.47亿元，同比增长6.15%，由于原材料价格和劳动力成本上涨影响毛利润水平，净利润2487万元，同比下降26.04%，二厂（HDI为主）营业收入4.20亿元，同比增长6.48%通过开拓附加值高的3阶HDI产品市场，增加高多层订单以弥补HDI缺口，实现净利润2488元，比去年同期分别增长65.63%。通过二厂的产品结构调整使毛利保持了稳定，我们预计下半年毛利将继续维持稳定。

➤ 触摸屏是公司未来业绩增长的亮点

公司电容式触摸屏技改项目已经基本完工，并于7月已经投产，该项目将新增电容式触摸屏产能4.5万平方米/年，公司的主要客户是中兴、联想、天宇，这些客户下半年将加大智能手机的出货量，我们预计下半年该项目将给公司带来2.5亿元的新增收入。

三、盈利预测与投资建议

我们预计公司2011-2013年EPS分别为0.51元，0.65元，0.94元。给予“谨慎推荐”评级。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	2983	3503	4289	5935
增长率(%)	29.98%	17.43%	22.44%	38.38%
归属母公司股东净利润(百万元)	159.56	224.12	287.38	413.45
增长率(%)	43.04%	40.46%	28.23%	43.87%
每股收益(元)	0.36	0.51	0.65	0.94
PE	44.44	31.44	24.52	17.04

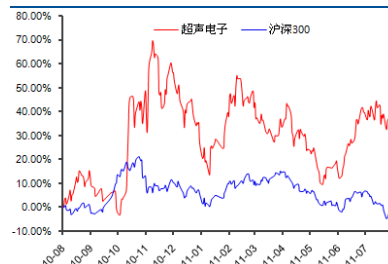
资料来源：民生证券研究所

谨慎推荐首次

交易数据(2011-08-12)

收盘价	16.00
近12个月最高/最低	19.90/10.53
总股本(百万股)	440.44
流通股本(百万股)	288.30
流通股比例%	65.46
总市值(亿元)	70.47
流通市值(亿元)	46.13

该股与沪深300走势比较



分析师

分析师：尹沿技

执业证书编号：S0100511050001

电话：(8621)68885156

Email: yinyanji@mszq.com

联系人：李国余

电话：(8610)85127785

Email: liguoyu@mszq.com

相关研究

分析师与联系人简介

尹沿技，IT行业首席分析师，3年IT行业经验，6年证券行业从业经验；2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

李国余，电子行业分析师，清华大学电子科学与技术专业硕士、学士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。