

电子行业

锦富新材 (300128)

公司点评报告

评级：买入

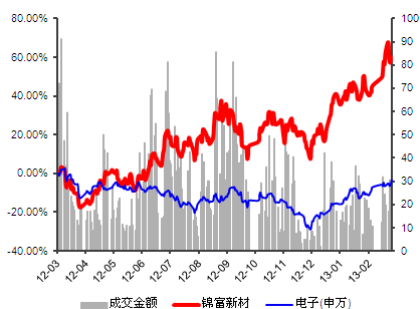
收盘价 22.15

目标价 28.00

基本数据

52 周内最高价 (元)	23.51
52 周内最低价 (元)	11.03
市净率	3.57
总股本 (亿股)	2.04
流通 A 股 (亿股)	0.94
流通 B 股或 H 股 (亿股)	0.00
总市值 (亿元)	45.18
流通 A 股市值 (亿元)	20.80
流通 B 股或 H 股市值 (亿元)	0

相对股价表现



相关研究

《借 IPAD 东风，奋力腾飞》深度调研报告，2011.9
 《加大苹果产品配件供货，逆境中保持高速增长》，三季度点评 2011.10
 《国内市场增长快速，中小尺寸配件销售放量》，年度点评 2012.4

电子元器件行业研究小组
 李项峰
 S0120511030002

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>

12 年度业绩同比增 45%， 未来更看好智能终端业务

事件：

公司发布业绩预报，2012 年度预计实现营业收入 196,226.30 万元，比上年增长 64.38%；营业利润为 19,959.24 万元，比上年增长 46.42%；利润总额为 20,458.91 万元，比上年增长 49.29%；归属于上市公司股东的净利润为 14,602.49 万元，比上年增长 45.84%。

单位：人民币元

项目	本报告期	上年同期	增减变动幅度(%)
营业总收入	1,962,282,967.80	1,193,721,712.93	64.38%
营业利润	199,592,388.02	136,312,493.01	46.42%
利润总额	204,589,107.97	137,041,121.41	49.29%
归属于上市公司股东的净利润	146,024,884.94	100,129,664.68	45.84%
基本每股收益 (元)	0.72	0.50	44.00%
加权平均净资产收益率 (%)	11.74%	8.78%	2.96%
	本报告期末	本报告期初	增减变动幅度(%)
总资产	1,988,733,621.01	1,586,072,617.06	25.39%
归属于上市公司股东的所有者权益	1,311,044,106.90	1,174,151,562.52	11.66%
股本 (股)	204,460,000.00	200,000,000.00	2.23%
归属于上市公司股东的每股净资产 (元)	6.41	5.87	9.20%

点评：

- ❖ 营收的增长主要来自于中小尺寸产品的增长，另一方面来源于公司在新产品上的拓展，如导光板、FPC产品的销量增加，成为新的利润增长点。
- ❖ 对苹果的营收继续增加，公司加大移动智能终端-智能手机及平板产品的供货。12 年公司对苹果链产品的营收增加到约3亿元左右。随着由移动互联网高增长带来的智能手机及平板电脑产品的增长，公司将更加加大移动智能终端产品配件的供货。

- ❖ **未来增长更看好非背光业务，继续开拓国内及其他智能终端厂家的市场，期望能够突破。**公司在智能终端的非背光业务上，具有相比传统业务较高的毛利率，比如新业务的毛利率为34%，传统业务为18%左右。公司也在开拓其他国际厂家及国内智能终端的市场，在这一片增长可期的市场上，公司期望能通过产品的进入，获得在国内厂家及三星等国际厂家相应的份额。
- ❖ **13年下游液晶面板市场继续看好，公司与国内优质内资客户捆绑发展，在背光的业务稳定增长。**2013年大尺寸面板需求的年增长率约为4%~5%，面板总量将达到8.07亿片，其中平板电脑面板的年增长率将达到35%，为1.82亿片。随着电视面板平均尺寸进一步提高，市场对大尺寸面板的需求较2012年将增长8%~10%。公司将受益全球电视组装向大陆转移这一趋势，公司对国内液晶电视的增长这一块是很有信心的，而且非常看好中国内陆市场，也最期望与国内自主背光模组厂商的合作，内资客户销售迅猛增长，与国内创维等公司合资设厂，实现捆绑式发展，看好国内的市场增长，这将对公司的业绩有较大的拉动。
- ❖ **盈利预测：**预计13年随着公司在三星产业链的突破，以及石墨导电膜及OCA等新品的放量，公司的增长更确定。公司当前股价为22.15元，预计2012-2014年EPS0.72元、1.00元、1.3元，对应2012-2014年PE分别为30.7倍/22.1倍/17.0倍，给予公司2013年28倍的PE，给予28元的目标价，维持“买入”评级。

重要财务指标

单位: 百万元

主要财务指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	768.31	1193.72	1962.28	2608.20	3398.00
收入增幅 (%)	75.15%	55.37%	64.38%	32.92%	30.28%
净利润	82.96	100.13	146.70	203.57	265.52
净利增幅 (%)	58.52%	20.70%	44.52%	40.68%	30.43%
毛利率 (%)	25.34%	21.63%	21.63%	21.00%	21.00%
ROE (%)	7.44%	8.53%	11.13%	13.79%	15.56%
摊薄 EPS (元)	0.41	0.49	0.72	1.00	1.30

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	1209.0	1426.0	1737.6	2170.8	营业收入	1193.72	1962.28	2608.20	3398.00
现金	612.3	686.8	912.9	1189.3	营业成本	935.47	1537.84	2060.48	2684.42
应收账款	380.1	410.1	423.2	431.2	营业税金及附加	1.68	2.77	3.68	4.79
其他应收款	20.6	19.4	33.8	35.5	销售费用	31.75	58.87	78.25	101.94
预付款项	43.3	57.4	77.5	98.2	管理费用	76.33	155.02	182.57	237.86
存货	152.6	252.2	290.1	416.5	财务费用	3.23	4.99	5.65	5.07
其他流动资产	0.1	0.1	0.1	0.1	资产减值损失	7.38	8.00	8.00	9.00
					公允价值变动净收				
非流动资产	360.0	376.3	361.7	310.2	益	0.11	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	38.3	38.3	38.3	38.3	投资净收益	(1.67)	0.00	0.00	0.00
固定资产	232.4	259.0	255.0	213.9	汇兑净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	52.9	51.6	50.2	48.8	营业利润	136.31	194.80	269.57	354.92
其他非流动资产	36.4	27.3	18.2	9.1	营业外净收支	0.73	6.56	4.56	2.56
资产总计	1569.1	1802.2	2099.3	2480.9	利润总额	137.04	201.36	274.13	357.48
流动负债	331.1	412.4	503.5	616.7	所得税	23.72	30.20	41.12	53.62
短期借款	107.1	106.3	103.8	100.5	未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	224.0	306.1	399.8	516.2	净利润	113.32	171.15	233.01	303.86
其他流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	少数股东损益	13.19	26.45	29.44	38.34
非流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	归属母公司净利润	100.13	146.70	203.57	265.52
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	EBITDA	161.04	242.14	316.33	405.10
其他非流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	EPS (元)	0.50	0.72	1.00	1.30
负债合计	331.1	412.4	503.5	616.7	主要财务指标				
少数股东权益	63.8	90.2	119.7	158.0	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
股本	200.0	204.5	204.5	204.5	成长能力				
资本公积	719.1	719.1	719.1	719.1	营业收入	55.37%	64.38%	32.92%	30.28%
留存收益	255.0	380.4	556.9	787.1	归属于母公司净利				
归属母公司股东					润	20.70%	44.52%	40.68%	30.43%
权益	1174.2	1299.6	1476.1	1706.2	股东权益	5.35%	10.68%	13.58%	15.59%
负债和股东权益	1569.1	1802.2	2099.3	2480.9	盈利能力				
					毛利率(%)	21.63%	21.63%	21.00%	21.00%
					净利率(%)	9.49%	8.72%	8.93%	8.94%
					ROE(%)	8.53%	11.13%	13.79%	15.56%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	21.10%	22.88%	23.99%	24.86%
					流动比率	3.65	3.46	3.45	3.52
					速动比率	3.19	2.85	2.87	2.84
					营运能力				
					总资产周转率	0.76	1.09	1.24	1.37
					应收账款周转率	3.14	4.78	6.16	7.88
					每股指标 (元)				
					EPS	0.50	0.72	1.00	1.30
					每股净资产	5.87	6.36	7.22	8.34
现金流量表									
单位:百万元									
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E					
经营活动现金流	49.7	142.6	272.2	298.1					
税后经营利润	114.9	165.6	229.1	301.7					
折旧和摊销	20.8	35.8	36.5	42.5					
利息费用	18.2	(6.5)	(9.6)	(14.8)					
营运资金变动	(120.2)	(60.3)	8.1	(40.4)					
其他经营现金流	16.0	8.0	8.0	9.0					
投资活动现金流	(218.8)	(54.4)	(26.1)	2.2					

资本支出	(7.5)	(60.0)	(30.0)	0.0	每股经营现金流	0.25	0.70	1.33	1.46
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	估值比率				
其他投资现金流	(211.3)	5.6	3.9	2.2	P/E	44	30.7	22	17
筹资活动现金流	(80.7)	(13.7)	(20.0)	(23.8)	P/B	3.77	3.48	3.07	2.65
现金净增加额	(260.6)	74.5	226.1	276.4	P/S	3.71	2.31	1.74	1.33

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

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≥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

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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。