

谨慎推荐 (维持)

苏州固锔 (002079) 2016 年业绩快报点评

风险评级：一般风险

业绩大幅增长，看好 MEMS 业务

2017 年 2 月 28 日

投资要点：

冯显权

SAC 执业证书编号：

S0340514100001

电话：0769-22115935

邮箱：fxq@dgzq.com.cn

事件：苏州固锔 (002079) 27 日晚间披露 2016 年业绩快报，2016 年全年公司共实现营业收入 11.86 亿元，实现归属于母公司股东净利润 1.11 亿元，增长 388.11%，EPS 提升至 0.153 元，ROE 大幅提升至 8.04%。公司业绩大幅增长主要是由于子公司及参股公司经营业绩持续向上及汇兑收益增加。

点评：

■ **传统业务快速增长以及投资收益直接增厚当期业绩。**分立器件以及太阳能电池银浆销售快速增长。借鉴上半年的营收数据，分立器件仍然是公司的主力业务，上半年收入 3.44 亿元，增长 18.05%，占营收比重超过 50%，毛利率提高至 16.36%。此外，报告期内通过处置可供出售金融资产以及理财产品实现投资收益 2199.79 万元，对比去年同期投资亏损 252.27 万元。

■ **控股子公司苏州晶银发展迅速。**苏州晶银新材料主要从事各类电子浆料的研发、生产以及销售，目前公司的主力产品是太阳能电池正、负极银浆以及二次锂电池正极材料增强剂。上半年子公司的太阳能电池银浆贡献收入 1.08 亿元，大幅增长 9 倍，毛利率提升至 24.4%，实现净利润 1492.38 万元。经过多次增资后，苏州晶银的注册资本达到 5900 万元，二季度开始月销售在 4 吨以上，且保持增长的势头。目前公司计划研发太阳能领域专门针对新型 PERC 电池开发正面银浆以及 HIT 电池用低温固化浆料，有望保持快速增长势头。

■ **MEMS 及半导体封装业务发力。**公司在保持传统分立器件的市场份额同时，积极向更高端的集成电路 IC 领域迈进，在 MEMS 研发制造以及半导体封装方面的产能以及准备就绪。MEMS 传感器以及半导体封装由明锐光电、苏州明皜和江苏艾特曼坐镇。上市公司持有苏州明皜 41.69%，并将明锐光电作价 1500 万元出售予苏州明皜。目前苏州明皜在持续保持行车记录仪市场高份额的市场占有率的同时，在可穿戴设备、传感器模块方面稳步前进，上半年加速度计收入 668.87 万元，毛利率上升至 18.23%。

■ **盈利预测与投资建议。**预计公司 2016-2018 年实现归属母公司股东净利润分别为 1.11/1.27/1.63 亿元，对应 EPS 分别为 0.15/0.17/0.22 元，对应 PE 59/52/40 倍，维持苏州固锔“谨慎推荐”评级。

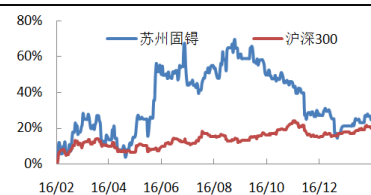
■ **风险提示：**MEMS 业务进展低于预期，半导体封装业务进展不及预期。

主要数据

2017 年 2 月 28 日

收盘价(元)	9.00
总市值(亿元)	65.52
总股本(百万股)	727.97
流通股本(百万股)	726.03
ROE (TTM)	6.18%
12 月最高价(元)	12.48
12 月最低价(元)	7.15

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	811.95	1186.50	1423.80	1708.56
营业总成本	795.88	1054.27	1246.12	1482.35
营业成本	695.60	955.13	1139.04	1366.85
营业税金及附加	4.91	5.12	6.48	7.86
销售费用	21.20	24.96	26.71	28.58
管理费用	86.28	78.91	84.43	90.34
财务费用	(19.41)	-9.85	-10.54	-11.28
其他经营收益	3.40	22.00	5.00	5.00
投资净收益	3.40	22.00	5.00	5.00
营业利润	19.47	154.23	182.68	231.21
营业外收入	5.86	6.30	0.00	0.00
营业外支出	1.67	3.46	0.00	0.00
利润总额	23.66	157.07	182.68	231.21
减 所得税	4.95	32.86	38.36	48.55
净利润	18.71	124.21	144.32	182.66
减 少数股东损益	(4.12)	12.76	17.80	19.87
归母公司所有者的净利润	22.83	111.45	126.52	162.79
基本每股收益(元)	0.03	0.15	0.17	0.22
PE（倍）	300	59	52	40

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn