

中报业绩高速增长符合预期

增持

目标价：26.0 元

核心观点：

- ☞ 上半年高速增长符合预期，毛利率水平同比提升明显；
- ☞ 公司下半年仍有提升空间，同时长期看好高端连接器产品。

事件：

- **中报业绩大幅增长：**公司 2011 年上半年实现营业收入 6.95 亿元，营业利润 0.498 亿元，净利润 0.40 亿元，分别比去年同期增长 67.9%、218.48%、245.82%。中期不进行利润分配和公积金转增。

点评：

- **盈利能力同比提升，净利润增长弹性大。**由于同期基数较低，使得公司业绩增速较快，财务指标均有大幅度改善。其中净利润增长幅度远远大于营业收入增长，毛利率达到了 17.28%，比去年同期提升了 2.5 个百分点，成为公司利润高速增长的主要动力。期间费用率逐季度呈下降趋势。
- **季度环比分析显示，下半年盈利能力仍有提升空间。**2010 年全年公司综合毛利率为 18.82%，其中下半年维持在 21% 以上，我们认为电子行业下半年具有行业景气度回升规律，今年下半年仍有提升空间。
- **看好公司在高端连接器的前景。**公司产品在传统家电连接器的基础上，募投项目涵盖 DDR 及 CPU 等电脑连接器，汽车连接器，LED 连接器，扩大了产品线并能够显著提升规模和利润水平。
- **风险提示：**原材料价格上涨，劳动力成本上升，市场竞争日趋激烈。
- **投资建议：**公司作为连接器制造龙头企业之一，技术和客户优势突出，高端连接器继续拉动业绩提升。2011 年有望成为公司成长最快的一年，预测公司 2011/2012/2013 年 EPS 0.61/0.92/1.31 元，对应动态 PE 分别为 37/24.8/17.5 倍，考虑到前期反弹过程使得估值的修复，给予“增持”评级。

数据摘要	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	653.8	973.2	1600.0	2400.0	3400.0
YoY(%)	-9.8%	48.9%	64.4%	50.0%	41.7%
毛利率(%)	18.6%	18.8%	20.0%	20.0%	20.0%
净利润	30.6	59.2	124.8	187.2	265.2
YoY(%)	-2.9%	93.3%	111.0%	50.0%	41.7%
净利率(%)	4.7%	6.1%	7.8%	7.8%	7.8%
ROE	8.7%	14.3%	6.8%	9.3%	11.6%
EPS(元，全面摊薄)	0.16	0.30	0.61	0.92	1.31
P/E(x)	146.8	76.7	37.2	24.8	17.5
P/B(x)	8.7	9.7	2.5	2.3	2.0

电子行业分析师

李坤阳 (S1180511030001)

电话：010-8808 5151

Email: Likunyang@hysec.com

市场表现



基础数据

总股本 (万股)	20316
流通 A 股 (万股)	17072
总市值 (亿元)	46.40
每股净资产 (元)	4.86

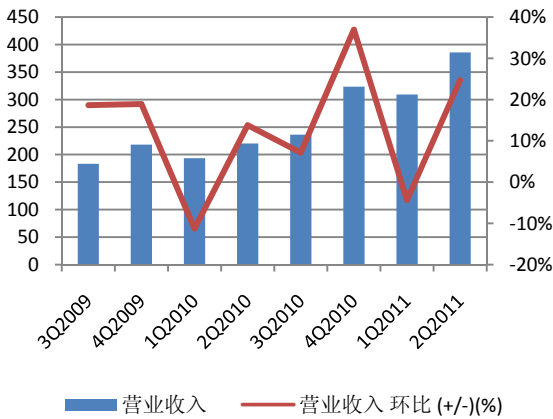
市场数据

最新收盘价	22.84
最近一个月涨幅	15%
2011 年动态 PE	37
PB	4.7

相关研究

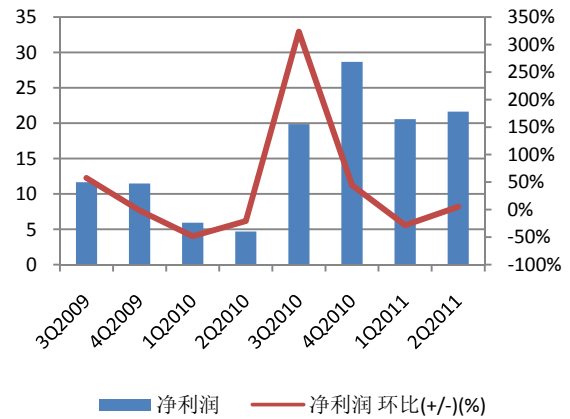
《电子行业 2011 年下半年策略：破而后立，分化在即》 2011.6.24

图 1: 分季度营业收入变动分析



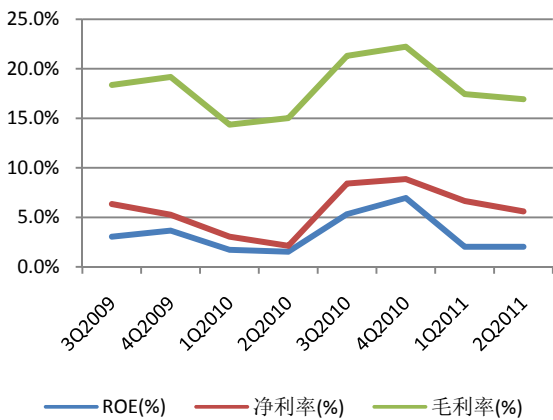
资料来源: 宏源证券研究所

图 2: 分季度净利润变动分析



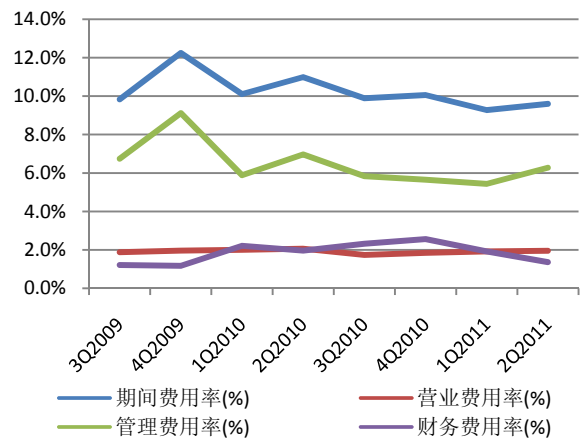
资料来源: 宏源证券研究所

图 3: 分季度盈利能力分析



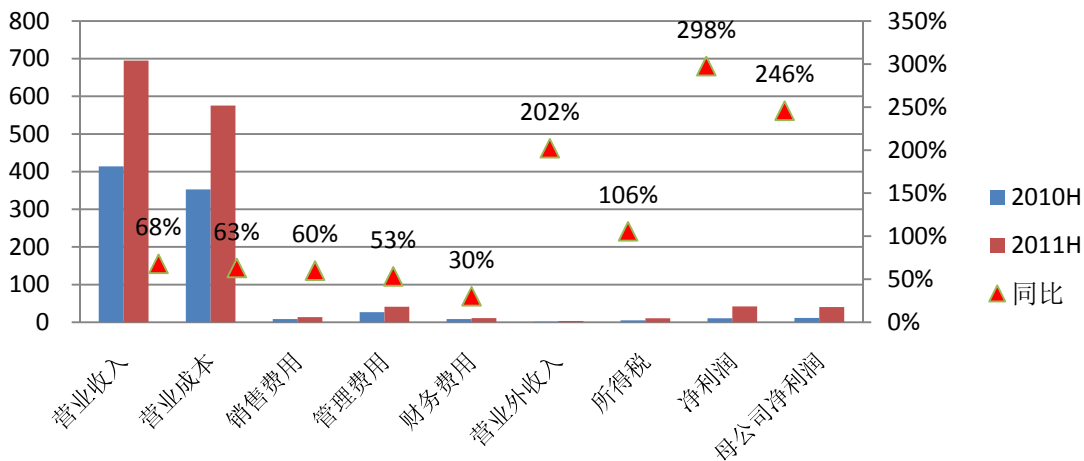
资料来源: 宏源证券研究所

图 4: 分季度期间费用率分析



资料来源: 宏源证券研究所

图 5: 2011 年上半年净利润大幅增长驱动力分析



资料来源: 宏源证券研究所

分析师简介:

李坤阳: 宏源证券研究所电子行业研究员, 清华大学工学硕士, 3年证券分析经验, 2010年加盟宏源证券研究所。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5% ~ +20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 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。