

# 业绩下滑明显，标准明确是希望

——国民技术（300077）2011 年年报点评——

中性

## 事件:

国民技术（300077）发布了 2011 年年报，全年实现营业收入 5.71 亿元，同比减少 18.7%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.08 亿元，同比减少 39.2%，基本 EPS 为 0.40 元。其中，四季度营收同比减少 22.2%，环比减少 6.6%。公告预计 2012 年一季度净利润同比下滑 45%~55%。

## 点评:

### ● 不确定因素下，业绩下滑明显

2011 年，受移动支付标准不确定影响，公司移动支付业务发展较为迟缓，移动支付业务销售收入下降 51%，致使公司对安全芯片的倚重更高，2011 年安全芯片类产品（不含移动支付）占主营业务总收入 70%。同时，UBSKEY 安全主控芯片市场竞争日趋激烈，产品价格有所下降，导致公司整体毛利率降至 42.6%，同比下降 4.6 个百分点。同时，公司预计 2012 年 1 季度安全类芯片产品价格将继续下降，销量同比减少，研发费用持续投入，1 季度业绩持续低迷。

### ● 研发费用高企

公司 2011 年度研发投入高达 1.66 亿元，占营业收入 29%，同比提高 10 个百分点。公司面临的状况在 A 股上市的科技型中小企业中具代表性，一旦重点业务面临市场或政策的不确定性，公司业绩面临较大风险，而为确保核心技术优势，又需要持续大幅研发费用的投入。

### ● 与微软、英特尔合作，推可信计算发展

公司于 2011 年底和 2012 年初分别与微软、英特尔签署关于共同推进可信计算技术标准和产业化，标志着公司在可信计算领域的领先地位获得国际认可，也将对云计算时代公司参与国际可信计算标准制定、协助推动我国自主技术进入国际可信计算标准奠定基础。

### ● 移动支付标准上半年定稿可期

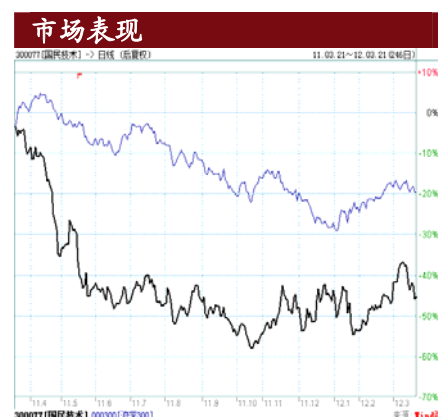
在 2011 年中国移动支付产业论坛上，工信部科技司副司长代晓慧表示，国际通行的 13.56MHz 方案在技术上更为成熟，2.4GHz 方案为我国自主研发的技术标准，这两项标准都将纳入国家标准，预计今年上半年移动支付标准最终定稿。为推动行业健康发展，标准必须统一，但并不唯一。随着标准逐渐明朗，利好公司移动支付业务。

## 分析师

苏晓芳  
执业证号: S1250511030002  
电话: 010-57631190  
邮箱: sxfang@swsc.com.cn

## 联系人

李孝林  
电话: 023-63786247  
邮箱: lixl@swsc.com.cn



- 盈利预测

预计公司 2012-2013 年 EPS 分别为 0.51 和 0.76 元，对应 PE 分别为 53X 和 35X。公司短期业绩虽明显下滑，但考虑行业政策的逐渐明朗化，以及公司的技术优势，给予公司“中性”评级。

## 西南证券投资评级说明

**西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避**

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

**西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市**

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或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。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

**西南证券研究发展中心**

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631234 (总机)

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>