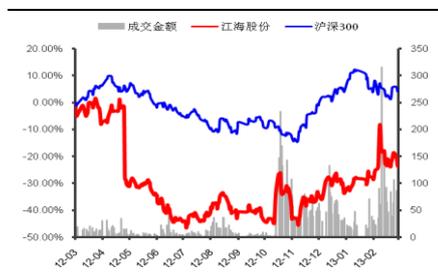


## 电子行业

报告原因：年报披露

2013年3月29日

### 江海股份近期市场表现



### 市场数据：2013年3月28日

收盘价(元):	12.42
年内最高/最低(元):	17.20/11.13
流通A股/总股本(亿):	0.52/2.08
流通A股市值(亿元):	6.45
总市值(亿元):	25.83

### 基础数据：2012年12月31日

每股净资产(元):	6.52
每股公积金(元):	3.89
每股未分配利润(元):	1.36

### 分析师：张旭

执业证书编号：S0760511010001

Tel: 0359-8686835

E-mail: zhangxu@sxzq.com

### 研究助理：王磊

电话：0351-8686884

### 联系人：

张小玲

电话：010-8686990

邮箱：sxzqjys@i618.com.cn

地址：太原市府西街69号国贸中心A座

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

# 江海股份 (002484)

首次

业绩略低预期，整体发展稳定

中性

公司研究/点评报告

### 事件概述：

- 公司公布2012年年报。公司2012年营业收入为9.65亿元，较上年同期下滑6.87%；归属于母公司所有者的净利润为9778万元，较上年同期下滑6.42%；基本每股收益为0.47元，较上年同期下降28%。公司拟以2.08亿股为基数向全体股东每10股派发股利0.5元（含税）。

### 事件分析：

- 公司整体发展稳定，竞争力有所提升。2012年，公司快速充放电电容器、超高压电容器、125℃耐大纹波电流电容器等新型产品通过技术攻关达到预期技术性能，现有的产品系列得以拓宽。薄膜电容器试制和客户产品认定达到预期目标。小型铝电解电容器生产得以整合，新兴市场拓展和重点客户合作得以加强，面向全球的竞争力有所提高。
- 毛利率保持稳定，部分原材料国产化。2012年公司毛利率20.39%，继续维持在20%以上，作为年生产20亿只的国内铝电解电容器龙头，在技术水平、产品结构及产业整合等方面均处于领先地位。在人力资源和原材料价格不断上涨的情况下实现了部分原材料的进口替代，对公司维持稳定的毛利率有非常重要的意义。
- 募投项目未达预期效益。公司高性能高压化成箔技改扩产项目、高分子固体铝电解电容器技改扩产项目均未能按照原计划实施。高性能高压化成箔技改扩产项目由于建设地内蒙古电价提高幅度较大，公司如按计划实施该项目将无法取得预期收益；高分子固体铝电解电容器技改扩产项目因市场拓展进展缓慢、大规模量产尚需时日，也未能按计划进度实施。公司改扩产项目未能提前做好市场布局，导致募投项目搁浅。

### 盈利预测与投资建议：

- 盈利预测及投资建议。公司主要产品铝电解电容器是电子产品不可或缺的基础元件，广泛应用于各个领域，公司作为行业龙头具有明显优势。但考虑到全球经济复苏的不确定性，给予公司的“增持”投资评级。

### 风险提示：

- 国际国内经济的不确定性风险。
- 主要竞争对手价格下降导致竞争加剧的风险。



表格 1 盈利预测

(单位: 亿元)

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
<b>一、营业总收入</b>	6.15	8.12	10.37	9.66	11.10	12.21
营业收入	6.15	8.12	10.37	9.66	10.62	11.68
<b>二、营业总成本</b>	5.51	7.38	9.25	8.71	10.08	11.08
营业成本	4.93	6.45	8.25	7.69	8.83	9.71
营业税金及附加	0.00	0.01	0.03	0.04	0.04	0.04
销售费用	0.19	0.25	0.37	0.34	0.39	0.43
管理费用	0.35	0.62	0.67	0.71	0.78	0.85
财务费用	0.01	0.04	(0.07)	(0.11)	0.01	0.01
资产减值损失	0.02	0.01	(0.01)	0.05	0.03	0.04
<b>三、其他经营收益</b>						
投资净收益	0.12	0.13	0.16	0.12	0.00	0.00
<b>四、营业利润</b>	0.76	0.87	1.28	1.06	1.03	1.13
加: 营业外收入	0.02	0.11	0.02	0.12	0.00	0.00
减: 营业外支出	0.01	0.00	0.02	0.03	0.00	0.00
其中: 非流动资产处置净损失	0.00	0.00	0.01	0.01	0.00	0.00
<b>五、利润总额</b>	0.76	0.98	1.28	1.15	1.03	1.13
减: 所得税	0.10	0.11	0.17	0.15	0.13	0.14
<b>六、净利润</b>	0.66	0.88	1.11	1.01	0.90	0.99
减: 少数股东损益	0.03	0.01	0.07	0.03	0.00	0.00
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	0.63	0.86	1.04	0.98	0.90	0.99
<b>七、每股收益:</b>						
(一) 基本每股收益(元)	0.53	0.66	0.65	0.47	0.43	0.48
(二) 稀释每股收益(元)	0.53	0.66	0.65	0.47	0.43	0.48

资料来源: 公司公告, 山西证券研究所

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 特别申明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。