

评级：强烈推荐（维持）

电子元器件

公司年报点评

证券研究报告

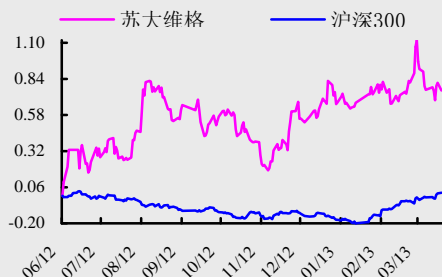
分析师 任文杰 S1080510120006
 研究助理 李峰 S1080111060019
 电话：0755-83024233
 邮件：lifeng@fcsc.cn

苏大维格(300331)
—— 2013 年起将开启全新高增长
交易数据

上一日交易日股价（元）	35.66
总市值（百万元）	2,211
流通股本（百万股）	16
流通股比率（%）	25.00

资产负债表摘要（09/12）

股东权益（百万元）	457
每股净资产（元）	7.37
市净率（倍）	4.84
资产负债率（%）	20.33

公司与沪深 300 指数比较

相关报告

2012.12.11-公司深度报告-《小公司孕育大产业，创新驱动未来》

事件：公司 4 月 19 号公布 2012 年度报告：全年实现营业收入 2.23 亿元，同比下降 8%；归属于上市公司股东的净利润 2974 万元，每股 EPS 0.55 元，同比下降 27%，并向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元。

点评：

- 2012 年净利润下降主因是公共安全防伪产品下半年下滑明显，但超薄导光板新业务获得突破增长** 公司 12 年除镭射包装业务受白酒塑化剂影响有所下滑之外，下半年对公共安全防伪产品进行了标准调整，致毛利较高的防伪产品销售额有所下滑，另外，研发费用投入增长 80% 达到 1962 万元及人力成本有所上升等因素致使 12 年营业利润下滑超 50%。公司去年最大亮点在于新兴业务超薄导光板营收增长 183% 达到 1586 万元，是公司在微纳制造领域（激光光刻+纳米压印）不断创新而实现的又一明星拳头产品。

- 公司 2013 年起将开启全新高增长**

1、传统镭射包装业务：公司坚持“立足华东市场，稳定推进华南和西南市场”的销售战略，强化与下游包装印刷企业的战略合作，未来有望实现年均 20% 以上的营收增长。

2、公共安全防伪业务：今年一季度采纳新标准的安全防伪产品已逐渐达产，营收有望恢复到 2011 年水平，预计今年同比增长 30% 左右，毛利率保持在 40% 左右的高水平。公司更储备有新版机动车车牌防伪等试样新产品，未来有望形成销售，丰富公司公共安全防伪类产品线。

3、超薄导光板业务：未来高增长势不可挡。公司创新性采用纳米压印技术制作的导光板因光学性能好、更加轻薄化，在品牌智能手机、平板电脑上新型号产品的应用将逐渐扩展。我们预计此项业务到 2015 年将比去年增长达 3 倍以上。

4、非 ITO 导电膜触摸屏业务：公司去年年底已成立维业达



触控子公司正式将公司微纳制造先进技术应用到触摸屏领域，携性价比高、导电性好等优势，将掀起非 ITO 导电膜在中大尺寸触摸屏领域的革命性应用，未来成长空间十分广阔。我们预计公司下半年可望有产品产出，贡献一定的销售收入。

- **公司立足研发，在微纳光学制造领域精耕细作，明星产品将助力公司未来高增长** 我们去年 12 月发表的公司深度报告《小公司孕育大产业，创新驱动未来》深入剖析了公司核心技术所在与创新产品的应用前景。公司去年加大研发力度，研发费用同比增长近 100%并占到营收的 8.4%，其超薄导光板的销售实现跳跃式增长印证了公司核心技术实力与新兴产品开拓能力，非 ITO 导电膜触摸屏更将接力获得大发展，促使公司从 2013 年起实现高增长。
- **维持公司“强烈推荐”评级** 我们预测公司 13 年、14 年和 15 年 EPS 分别为 0.92 元、1.47 元和 2.23 元，对应当前股价 35.66 元市盈率分别为 40 倍、25 倍和 16 倍，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示** 国际国内经济形势持续低迷；公司新客户开拓、新技术应用不及预期。

重要财务指标

单位: 百万元

主要财务指标	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	234	329	467	667
收入同比(%)	-8%	41%	42%	43%
归属母公司净利润	30	57	91	138
净利润同比(%)	-27%	91%	60%	51%
毛利率(%)	25.7%	28.8%	31.4%	32.2%
ROE(%)	6.4%	11.0%	15.3%	19.4%
每股收益(元)	0.48	0.92	1.47	2.23
P/E	76.62	40.02	24.96	16.52
P/B	4.93	4.39	3.82	3.20
EV/EBITDA	77	35	19	12

资料来源：公司公告、第一创业证券研究所



资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	472	463	490	607
现金	266	197	152	178
应收账款	81	107	143	186
其他应收款	0	0	1	1
预付账款	27	30	29	29
存货	43	57	72	93
其他流动资产	55	72	93	120
非流动资产	124	195	270	309
长期投资	0	0	0	0
固定资产	53	102	159	204
无形资产	22	22	22	22
其他非流动资产	49	71	89	82
资产总计	596	658	760	915
流动负债	116	121	146	185
短期借款	10	0	0	0
应付账款	49	60	83	119
其他流动负债	57	61	63	67
非流动负债	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	116	121	146	185
少数股东权益	18	18	18	19
股本	62	62	62	62
资本公积	282	282	282	282
留存收益	118	175	252	368
归属母公司股东权益	462	519	596	711
负债和股东权益	596	658	760	915

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	-1	19	50	100
净利润	30	57	92	139
折旧摊销	8	8	15	22
财务费用	-1	-7	-6	-5
投资损失	-4	-3	-3	-3
营运资金变动	-39	-39	-50	-55
其他经营现金流	5	3	3	3
投资活动现金流	-60	-77	-87	-57
资本支出	56	80	90	60
长期投资	-4	0	0	0
其他投资现金流	-8	3	3	3
筹资活动现金流	284	-11	-9	-18
短期借款	3	-10	0	0
长期借款	-9	0	0	0
普通股增加	16	0	0	0
资本公积增加	257	0	0	0
其他筹资现金流	17	-1	-9	-18
现金净增加额	223	-69	-45	26

资料来源: 公司公告, 第一创业证券研究所

利润表

单位: 百万元

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	234	329	467	667
营业成本	174	234	321	452
营业税金及附加	1	2	2	3
营业费用	7	7	7	7
管理费用	34	35	45	57
财务费用	-1	-7	-6	-5
资产减值损失	4	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	4	3	3	3
营业利润	19	59	98	153
营业外收入	16	8	9	10
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	35	66	107	163
所得税	5	9	16	24
净利润	30	57	92	139
少数股东损益	0	0	0	1
归属母公司净利润	30	57	91	138
EBITDA	27	59	107	169
EPS (元)	0.48	0.92	1.47	2.23

主要财务比率

会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
成长能力				
营业收入	-8.1%	40.6%	42.0%	42.8%
营业利润	-54.3%	205.7%	67.8%	55.9%
归属于母公司净利润	-27.0%	91.5%	60.3%	51.1%
获利能力				
毛利率(%)	25.7%	28.8%	31.4%	32.2%
净利率(%)	12.7%	17.3%	19.5%	20.7%
ROE(%)	6.4%	11.0%	15.3%	19.4%
ROIC(%)	6.8%	13.0%	17.1%	22.8%
偿债能力				
资产负债率(%)	19.4%	18.4%	19.2%	20.3%
净负债比率(%)	15.54%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	4.07	3.83	3.36	3.27
速动比率	3.69	3.34	2.86	2.76
营运能力				
总资产周转率	0.54	0.52	0.66	0.80
应收账款周转率	3	3	3	4
应付账款周转率	3.89	4.29	4.47	4.48
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.92	1.47	2.23
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.02	0.31	0.81	1.61
每股净资产(最新摊薄)	7.45	8.37	9.61	11.47
估值比率				
P/E	76.62	40.02	24.96	16.52
P/B	4.93	4.39	3.82	3.20
EV/EBITDA	77	35	19	12

免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135