电子行业

超华科技 （002288）

首次

报告原因：半年报点评

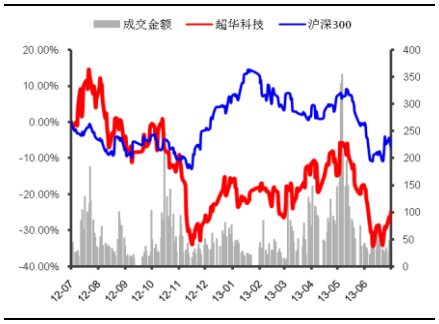
公司业绩符合预期，主营业务保持稳定

增持

2013 年 7 月 19 日

公司研究/点评报告

超华科技近期市场表现



市场数据：2013 年 7 月 18 日

收盘价(元)：	7.68
年内最高/最低（元）：	9.85/6.53
流通 A 股/总股本（亿）：	2.63/3.96
流通 A 股市值（亿元）：	20.22
总市值(亿元)：	30.40

基础数据：2013 年 06 月 30 日

每股净资产(元)：	2.88
每股公积金（元）：	1.31
每股未分配利润（元）：	0.52

分析师：张旭
执业证书编号：S0760511010001
Tel：0351-8686835
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：sxzqyjs@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

事件追踪：

➢ **公司公布 2013 年半年报。**公司 2013 年上半年营业收入为 3.73 亿元，较上年同期增长 7.3%；归属于母公司所有者的净利润为 2530.51 万元，较上年同期增长 4.83%；基本每股收益为 0.064 元，较上年同期下滑 12.33%。归属于上市公司净资产为 11.41 亿元，较上年同期增长 1.61%。本期不计划派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。公司预计 1-9 月归属母公司所有者的净利润同比增长 1%-50%。

事件分析：

➢ **公司主营业务保持稳定，毛利率小幅提升。**公司主要从事 CCL、PCB 及其上游相关产品电子铜箔、专用木浆纸的研发、生产和销售，拥有独立完整的产品研发、原材料采购、产品生产、销售系统和面向市场自主经营的能力。2013 年面临国内外需求不足、原材料成本、资金成本及劳动成本增加等形势，公司通过加强市场开拓、技术创新、节能环保和成本控制等各种措施来提升公司的盈利水平。2013 年上半年毛利率达到 21.54%，较 2012 年的 20.66%提升 0.88 个百分点。

➢ **公司借助资本市场，不断做大主业。**今年上半年，公司坚持稳步实施“纵向一体化”的产业链滚动发展战略，借助资本市场的先发优势，通过发行公司债及收购惠州合正 100%股权、设立梅州超华数控科技有限公司、受让梅州泰华 100%股权，一系列的资本运作使公司调整了产品结构，优化了公司产业链，扩充了公司整体实力。目前，公司产业结构转型升级取得了显著效果，逐步实现了公司在全国的布局，整合也进一步发挥公司产业链一体化优势，提高了公司的核心竞争力，使公司在产品技术和生产规模上均实现跨越式的发展。

盈利预测与投资建议：

➢ **盈利预测及投资建议。**公司是国内较大的 PCB、覆铜板生产企业，属于少有的几家纵向产业链完整的生产厂商。今年公司通过一系列的资本运作，优化了公司产业链，提升了公司核心竞争力。考虑到公司技术、研发以及新收购公司的协同效应，加上行业下半年旺季的需求，我们预计公司下半年业绩将明显改善。我们首次给予公司“增持”投资评级。

投资风险：

➢ **下游需求持续低迷的风险；行业竞争加剧的风险**

表格 1 盈利预测 （单位：百万元）

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	192.54	208.77	417.15	692.86	831.43	997.71
营业收入	192.54	208.77	417.15	692.86	831.43	997.71
二、营业总成本	156.39	186.98	366.60	632.37	755.35	906.42
营业成本	136.97	164.54	324.99	549.69	640.20	768.24
营业税金及附加	1.10	0.24	0.45	1.86	2.08	2.49
销售费用	4.37	5.08	10.14	20.65	25.77	30.93
管理费用	7.08	8.53	17.02	34.97	62.36	74.83
财务费用	5.48	2.93	13.91	17.37	20.79	24.94
资产减值损失	1.40	5.66	0.09	7.84	4.16	4.99
三、其他经营收益						
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.02	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	36.15	21.79	50.57	60.49	76.08	91.29
加：营业外收入	2.38	2.30	1.13	6.12	3.00	3.00
减：营业外支出	0.00	0.11	0.43	2.58	0.10	0.10
五、利润总额	38.53	23.98	51.27	64.03	78.98	94.19
减：所得税	5.67	2.84	6.22	5.80	10.27	12.24
六、净利润	32.85	21.14	45.06	58.23	68.71	81.95
减：少数股东损益	0.49	0.15	11.98	14.91	10.00	11.00
归属于母公司所有者的净利润	32.37	20.99	33.07	43.31	58.71	70.95
七、每股收益：						
(一) 基本每股收益(元)	0.45	0.15	0.20	0.14	0.15	0.18
(二) 稀释每股收益(元)	0.45	0.15	0.20	0.14	0.15	0.18

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。