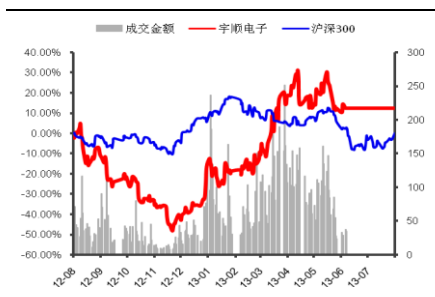


## 电子行业

报告原因：半年报点评

2013 年 8 月 13 日

宇顺电子近期市场表现



市场数据：2013 年 8 月 12 日

收盘价(元): 19.07  
年内最高/最低(元): 23.10/10.76  
流通 A 股/总股本(亿): 0.52/1.14  
流通 A 股市值(亿元): 9.88  
总市值(亿元): 21.64

基础数据：2013 年 06 月 30 日

每股净资产(元): 6.613  
每股公积金(元): 5.566  
每股未分配利润(元): -0.093

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

## 宇顺电子 (002289)

业绩符合预期，产品布局完整

首次

中性

公司研究/点评报告

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 7.53 亿元，较上年同期增长 93.84%；归属于母公司所有者的净利润为 517.62 万元，较上年同期增长 113.4%；基本每股收益为 0.0596 元，较上年同期增长 111.34%。归属于上市公司净资产为 7.50 亿元，较上年同期增长 114.83%。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 2013 年 1-9 月经营业绩预亏-500 万元-0 万元。

事件分析：

➤ **公司主业发展良好，触摸屏市场发展迅猛。**公司的主营业务为黑白显示模组、触控显示一体化模组、盖板玻璃等产品的研发、设计、生产与销售。近几年触摸屏行业发展迅猛，投射式电容触摸屏已成为市场的主流技术。在电容式触控技术内部，各种技术路线也在相互竞争，竞争态势已经开始由玻璃式（GG）与薄膜式（GF/GFF）的竞争转向外挂式（OGS、TOL）与内嵌式（On-Cell、In-Cell）的竞争。公司主营业务发展良好，在各种材料中均有涉及，将长期受益触摸屏市场的高速增长。

➤ **公司布局完整，具备一体化优势。**公司已基本完成产业链布局，建立了玻璃加工、触摸屏 Sensor、触摸屏模组、显示模组、Cover Glass 和全贴合显示模组等产品业务。目前，公司业务垂直覆盖全产业链，可提供多形态产品，一方面能为下游客户提供一站式配套节省成本，同时也能进一步提高公司自身产业链把控和产品质量控制能力。且随着公司近两年在触摸屏各产品体系积极投入，现已开始推进内嵌式电容触摸屏（On-cell）产品开发和资源布局，结合前期布局的完整的外挂式电容触摸屏产品线，公司触控产品体系已全面覆盖市场主流触控技术，具备满足客户全方位产品需求的服务优势。在触控面板及模组、显示面板及模组产业均有完整布局的企业将在行业技术路线竞争中始终保持优势。

盈利预测与投资建议：

➤ **盈利预测及投资建议。**公司主营触控显示器件的相关材料，受益于触摸屏市场未来广阔的市场空间，公司业务将长期受益于行业巨大的需求。且经过近两年的持续投入，目前业务布局也已基本完成，具备满足客户一体化、全方位的产品需求服务优势，我们看好公司未来的发展前景，但公司毛利仍处于较低水平，首次给予公司“中性”的投资评级。

投资风险：

➤ **下游需求不达预期的风险**



表格 1 盈利预测

(单位: 万元)

|               | 2009A    | 2010A    | 2011A    | 2012A      | 2013E     | 2014E     |
|---------------|----------|----------|----------|------------|-----------|-----------|
| 一、营业总收入       | 53163.82 | 74476.40 | 84920.46 | 100714.11  | 151071.17 | 196392.52 |
| 营业收入          | 53163.82 | 74476.40 | 84920.46 | 100714.11  | 151071.17 | 196392.52 |
| 二、营业总成本       | 49242.60 | 71129.95 | 82374.91 | 114621.70  | 151826.52 | 197374.48 |
| 营业成本          | 44358.74 | 64047.64 | 72036.12 | 93075.50   | 132942.63 | 172825.42 |
| 营业税金及附加       | 33.71    | 69.62    | 257.24   | 105.30     | 151.07    | 196.39    |
| 销售费用          | 1064.44  | 1494.97  | 2028.95  | 2858.83    | 3323.57   | 4320.64   |
| 管理费用          | 3191.89  | 4483.64  | 5851.86  | 10983.17   | 9668.55   | 12569.12  |
| 财务费用          | 246.07   | 360.42   | 1842.23  | 4542.64    | 4381.06   | 5695.38   |
| 资产减值损失        | 347.76   | 673.65   | 358.52   | 3056.26    | 1359.64   | 1767.53   |
| 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     | 0.00     | 0.00       | 0.00      | 0.00      |
| 四、营业利润        | 3921.22  | 3346.45  | 2545.55  | (13907.59) | (755.36)  | (981.96)  |
| 加: 营业外收入      | 192.68   | 103.30   | 104.57   | 745.80     | 700.00    | 700.00    |
| 减: 营业外支出      | 26.90    | 152.73   | 38.78    | 71.02      | 20.00     | 20.00     |
| 五、利润总额        | 4087.00  | 3297.01  | 2611.34  | (13232.82) | (75.36)   | (301.96)  |
| 减: 所得税        | 574.22   | 458.61   | 560.28   | (426.89)   | (6.78)    | (27.18)   |
| 六、净利润         | 3512.77  | 2838.40  | 2051.05  | (12805.93) | (68.57)   | (274.79)  |
| 减: 少数股东损益     | 0.00     | 0.00     | (29.14)  | (305.51)   | 102.43    | 0.00      |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 3512.77  | 2838.40  | 2080.19  | (12500.42) | (171.00)  | (274.79)  |
| 七、每股收益:       |          |          |          |            |           |           |
| (一) 基本每股收益(元) | 0.57     | 0.39     | 0.28     | (1.70)     | -0.02     | -0.02     |
| (二) 稀释每股收益(元) | 0.57     | 0.39     | 0.28     | (1.70)     | (0.02)    | (0.02)    |

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。