

评级：首次关注
电子元器件
公司半年报点评
证券研究报告

分析师 任文杰 S1080510120006

联系人 李峰 S1080111060019

电话：0755-28532790

邮件：lifeng@fcsc.cn

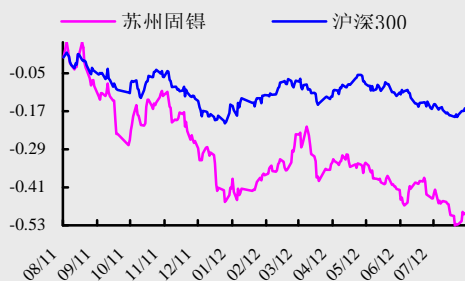
苏州固锴(002079) —— 着眼长远，转型升级正当时

交易数据

上一日交易日股价(元)	4.95
总市值(百万元)	3,579
流通股本(百万股)	650
流通股比率(%)	89.84

资产负债表摘要(06/12)

股东权益(百万元)	1,200
每股净资产(元)	2.99
市净率(倍)	1.66
资产负债率(%)	17.98

公司与沪深300指数比较

相关报告

事件：公司8月10号发布2012年半年报。实现营业收入40414.41万元，同比减少9.06%；实现净利润2771.12万元，同比减少29.45%；实现每股收益0.04元，中期不分配利润。公司同时预计今年前三季度净利润区间在3254万元到4880万元之间，同比下降10%到40%。

点评：

- **占比50%左右的日、韩、欧美客户需求萎缩约20%致营收减少9%，促销降价致毛利同比由16.39%下降到10.95%。** 销售产品中，集成电路类产品营收增长66%，占比提升到25%，新型业务电子浆料则刚刚实现百万级的销售收入，其余皆为传统分立器件营业收入。2012年上半年主要延续了去年下半年以来半导体业的颓势，但今年5、6月份以来国内各大半导体封装厂景气度明显回暖，开工率提升明显，我们预计公司三季度单季盈利将有较明显的好转。
- **公司转型升级之一：太阳能银浆业务已有突破。** 控股子公司苏州晶银新材料公司到目前已发展十家客户并实现全面销售，其中包含一家全球前十大太阳能组件企业，同时第二代低成本型正面及背面用银浆也即将投入市场，形成销售。公司银浆产能在100吨，而当前国内市场规模在1500吨左右且未来仍不断增长，公司此项业务有足够的市场空间。我们认为，太阳能组件企业面临持续降低原材料成本的压力，国产银浆在性能不输于国外竞争对手条件下，凭借成本和服务优势逐渐替代占据90%左右垄断地位的德国贺利氏、美国杜邦和美国福禄等国际大厂银浆是大势所趋。
- **公司转型升级之二：布局MEMS产业链效果初显。** 公司去年年初收购的明锐光电及新成立的明皓科技子公司已开始开展3D-MEMS产品销售，主要面向智能手机和高档数码相机等消费电子应用领域。公司预计公司产品三轴加速度传感器MM3A310，将于8月份开始销售并完成至少3KK的半年销售



量。公司在 MEMS 芯片产业的布局并结合自有 QFN 等半导体封装优势，成为我国 MEMS 产业的新兴生力军。

- **公司转型升级之三：向半导体三维封装等先进封装产业进军。** 国务院于今年 7 月 9 号印发的《‘十二五’国家战略性新兴产业发展规划》的通知明确指出要掌握先进封装测试技术。公司去年非公开增发项目之一基于 QFN 技术的系统级封装（SiP）项目正有序展开，子公司明锐光电亦拥有 8 英寸晶圆级 MEMS 封装技术，公司正迎合我国半导体封装产业发展方向，大力发展先进半导体封装。
- **给予“首次关注”**。公司去年增发的三大募投项目正有序展开，同时公司正大力发展电子浆料、MEMS 器件等新兴业务，转型升级正当时。虽然今年全年盈利状况会受到上半年半导体产业低景气度的影响，但我们看好公司在新兴产业的布局和拓展，给予“首次关注”并将积极跟踪公司新产品、新技术的业务拓展情况。

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。

本报告可能在今后一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