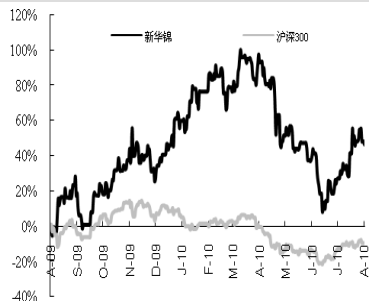



电子元器件
2010 年 8 月 24 日
市场数据 2010 年 08 月 23 日

当前价格 (元)	10.7
52 周价格区间 (元)	8.32 - 19.92
总市值 (百万)	2236.27
流通市值 (百万)	2236.27
总股本 (万股)	20900
流通股 (万股)	20900
日均成交额 (百万)	47
近一月换手 (%)	125.63
Beta (2 年)	1.36
第一大股东	山东鲁锦进出口集团有限公司
公司网址	

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
新华锦	15.1	-4.0	46.6
沪深 300	3.7	2.9	-9.6

相关报告

邱虹天 钱文礼 (协助)
+86 755 21517967
qianwl@jyzq.cn

执业证书编号
邱虹天: S0530209090077
新华锦 (600735) 中报点评
—— 封装材料前景广阔
评级: 增持

	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入 (万元)	185354.6	222597.7	220175.1	202148.8	216513.1	261025.6
增速		20.09%	-1.09%	-8.19%	7.11%	20.56%
归属上市公司母公司股东净利润 (万元)	11277.0	4675.4	2510.2	1463.0	5642.9	8568.9
增速		-58.54%	-46.31%	-41.72%	285.71%	51.85%
每股收益	0.73	0.03	0.16	0.07	0.27	0.41

事件: 公司中报营业收入 8.02 亿元, 比去年同期下降 12.73%; 营业成本 7.43 亿元, 同比下降 13.60%; 公司营业利润-415.50 万元, 比去年多亏损 71 万元; 每股收益-0.0197 元。

- 公司收入下降主要是由于水产品经营模式改变。公司水产品销售收入 1.81 亿元, 营业收入同比下降 35.83%; 营业利润率 10.24%, 同比大幅增加。公司水产品收入下降毛利上升主要是由于公司水产品经营模式改变, 公司水产品由原来的与客户合作接受委托加工, 转变为公司单独收购然后销售出口, 由于公司刚刚切入水产出口业务, 因此收入有所下滑, 但是由于自营出口, 避免了单独的委托加工业务模式, 使得毛利率有较大幅度提高。
- 原有业务盈利能力较弱。公司纺织品销售收入 5.72 亿元, 同比下降 9.55%, 营业利润率 7.01%, 同比下降 7.66 个百分点; 公司上半年启动纺织类资产和业务的整合工作, 这在短期内对公司纺织类业务的收入和利润构成一定负面影响。但公司逐步完成整合工作后将提升公司纺织类业务的整体竞争力, 有利于公司长期发展。由于上半年公司船舶完成加工并逐步向客户交船, 其中按照自营出口方式交船而形成了 4447.44 万元的主营业务收入, 而 2009 年度没有自营出口方式经营该业务, 目前公司船舶出口营业利润率较低, 只有 1.77%, 未来对公司业绩贡献有限。由于公司全资子公司山东佳益国际有限公司尚未取得崂山区松岭路商品房项目北区的预售许可证, 未能确认对应的房地产策划收入, 因此中报房地产策划业务对公司没有业绩贡献, 公司传统业务整体盈利能力较弱。
- 封装用锡材业务尚未放量。公司控股的新华锦 (青岛) 材料科技有限公

司主要从事半导体和贴片封装锡球、锡膏、锡丝、锡条、锡粉、电镀锡球等封装用相关产品的制造、研发与销售。上半年公司封装用锡材业务实现收入 260 万元，成本 449.18 万元，处于亏损状态。封装材料虽然在二季度实现小批量交货，但实现产能突破还需要时间，目前公司正在拓展华硕，矽品，长电科技等新客户，逐步提高产能利用率。为了降低生产成本，国际半导体制造商以及封装测试代工企业纷纷将其封装产能转移至中国，从而直接拉动了中国半导体封装产业规模迅速扩大。公司锡球主要用于 STM 表面贴装型封装，如：球栅阵列封装（Ball Grid Array），芯片级封装（Chip Scale Package），SIP（System in Package）系统封装；锡膏，锡带等主要用 STM 贴装连接；电镀锡球于 PCB 封装和分立器件封装等。公司封装锡材应用范围广泛，目前公司 BGA 锡产品技术指标已经达到日本千住等国外主要厂商水平，但是公司产品价格相对于国外厂商要低 15%左右，由于下游封测行业整体毛利不高，因此国内封测厂商存在较大的更换供应商的动力，公司产品具有较大的进口替代空间，前景广阔。

- 预计公司 2010-2012 年销售收入分别 202148.82 万元，216513.1 万元和 261025.6 万元，归属上市公司净利润分别为 1462.98 万元，5642.93 万元和 8568.90 万元，每股收益分别为 0.07 元，0.27 元和 0.41 元，对应市盈率 152 倍，39.63 倍和 26.10 倍，鉴于公司封装锡材未来前景广阔，存在较大的成长空间，给予公司增持评级。
- 风险分析：1，公司传统业务盈利能力较差，如果公司传统业务整合未达预期，会导致传统业务亏损扩大，影响公司盈利状况。2，公司封装材料下游客户认证进度时间较长，如果客户认证进度减缓，会导致公司业绩释放低于预期。3 下游半导体行业整体下滑，会导致公司封装材料需求减弱。

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来6个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来6个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来6个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来6个月内超越大盘15%以上;

增持: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为5%~15%;

中性: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;

减持: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%;

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2010. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.