



电子元器件

2010 年 10 月 25 日

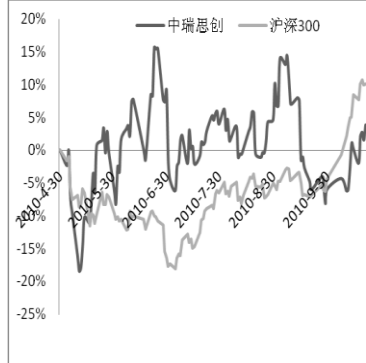
**中瑞思创 (300078) 季报点评**  
**——收入维持高速增长，营业外收入减少降低净利润率**

**评级：增持**

**市场数据 2010 年 10 月 25 日**

当前价格 (元)	68.60
52 周价格区间 (元)	51.02—75.5
总市值 (百万)	4358.35
流通市值 (百万)	1105.85
总股本 (万股)	6700
流通股 (万股)	1700
日均成交额 (百万)	69
近一月换手 (%)	59.47
Beta (2 年)	0.00
第一大股东	路楠
公司网址	www.century-cn.com

**收益率比较**



表现%	1m	3m	12m
中瑞思创	8.1	-1.3	--
沪深 300	18.1	20.8	0.8

**相关报告**

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

**执业证书编号**

**邱虹天: S0530209090077**

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业总收入 (百万元)	222.03	232.49	344.67	498.46	703.33
增速		4.71%	48.25%	43.62%	41.10%
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	41.62	59.72	99.16	144.88	200.31
增速		43.49%	66.04%	46.11%	38.26%
EPS (元)	0.62	0.89	1.48	2.16	2.99

事件：公司公布季报，前三季度销售收入 22,940.20 万元，同比增长 55.29%，净利润 6,513.11 万元，同比增长 59.88%，每股收益 1.10 元；其中第三季度营业收入 8,805.26 万元，净利润 2,526.72 万元，同比增速分别为 50.31% 和 18.51%，第三季度每股收益 0.38 元。

- 收入维持高速增长。公司第三季度营业收入 8805.26 万元，同比增长 50.31%，略低于上半年 58.66% 的增速；环比增长 20%，大幅超出 2009 年三季度环比 8% 的增速，更高于二季度 5% 的环比增速。第三季度全球电子信息行业销售收入受下游 PC 等销售放缓和去年基数的影响整体增速明显下降，由于公司产品与整体消费支出高度相关，这与普通的消费电子产品有明显区别，因此有较强的抗周期性，全球特别是国内市场消费支出快速提升带动公司销售收入同比继续保持快速增长，环比增速加快。伴随公司募投项目电子商品防盗射频软标签及 RFID 应答器技术改造项目的达产，以及国内 RFID 标签推广加速，公司销售收入未来还将保持高速增长。
- 公司毛利率保持稳定，净利润率下降主要是由于销售费用增加，营业外收入减少。公司第三季度销售毛利率 42.91%，与二季度销售毛利率 42.90% 和 2009 年销售毛利率 43.22% 基本持平。2010 年第三季度公司净利率 28.70%，相对二季度净利率 26.02% 有小幅上升，相对去年三季度净利率 36.92 有较大幅度下滑。公司净利率同比下滑的主要是由于：1，2010 年第三季度公司销售费用 242 万元，同比增长 106%。销售费用大幅增长主要是由于公司销售规模扩大，运杂费增加以及为减少坏账风险出口信用保险费增加。2，公司第三季度营业外收入大幅下降 458 万元，至 283 万元，主要是由于出口退税调整使得公司所得政府补贴减少所致，未来影响将逐渐减弱，同比将重现快速增长。

- 预计公司 2010-2012 年销售收入分别为 34467.13 万元, 49501.69 万元和 69846.89 万元, 归属上市公司股东的净利润为 9922.77 万元, 14498.15 万元和 20045.15 万元, 对应每股收益分别为 1.48 元, 2.16 元和 2.99 元, 2010-2012 年市盈率分别为 46.35 倍, 31.75 倍和 22.94 倍, 鉴于国内消费增速可能超预期, 同时公司有较好的抗周期的特点, 我们给予增持评级。

**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.