

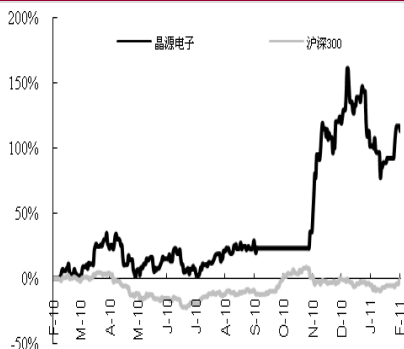


电子元器件

2011 年 2 月 16 日

市场数据 2011 年 2 月 16 日	
当前价格 (元)	23.90
52 周价格区间 (元)	11.20 - 31.31
总市值 (百万)	3261.60
流通市值 (百万)	2346.12
总股本 (万股)	13500
流通股 (万股)	9711
日均成交额 (百万)	146
近一月换手 (%)	41.62
Beta (2 年)	0.36
第一大股东	同方股份有限公司
公司网址	www.jingyuan.com

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
晶源电子	5.8	18.1	113.4
沪深 300	4.1	3.7	-1.0

相关报告

晶源电子 (002049): 引入同方股份提升市场占有率 30/03/2010
晶源电子(002049)非公开增发收购资产点评 ---收购同方微电子资产实现转型 12/11/2010
晶源电子(002049) ---智能卡芯片龙头, 物联网和手机支付芯片提供商 30/11/2010

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

执业证书编号

邱虹天: S0530209090077
钱文礼: S0370110110002

晶源电子 (002049)

---收入增速符合预期, 未来增长无忧
评级: 买入

	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业总收入 (百万元)	231.02	269.26	288.91	661.74	811.36	1008.86
增长率 (%)	10.06	16.55	7.3		22.61	23.11
归属母公司股东的净利润 (百万元)	30.95	30.55	34.09	112.51	142.78	188.76
增长率 (%)	16.8	-1.3	11.61		26.9	32.20
每股收益 (元)	0.34	0.23	0.25	0.46	0.59	0.78

事件: 公司公布年报, 2010年营业收入3.49亿元, 同比增长20.69%; 利润总额0.48亿元, 同比增长13.58%; 归属于上市公司股东的净利润3760.45万元, 较上年增长10.30%, 基本每股收益0.28元。

- 公司收入增速符合预期。公司营业收入 3.49 亿元, 同比增长 20.69%, 与我们之前预计的 3.47 亿元十分接近。分产品统计: 1, 公司主导产品石英谐振器收入 2.49 亿元, 同比增长 9.31%, 增速较为平缓主要是由于大力推进新产品, 提升产品总体毛利率 (毛利率提升了 3.68%), 主动放弃了部分低端产品。石英谐振器的收入占比有 2009 年的 80% 下降到 72%, 显示公司逐步减小对谐振器的过渡依赖, 大力发展其他的业绩增长点。2, 石英振荡器实现销售收入 0.46 亿元, 同比增长 46.78%; 电容同比增长 139.71%, 振荡器和电容合计占公司销售收入的比例为 21.35%, 大幅超出去年的 15.16% 成为公司新的增长点。
- 净利润小幅低于预期, 主要是由于费用增加。公司归属于上市公司股东的净利润 0.38 亿元, 每股收益 0.28 元, 低于我们估计的 0.34 元。公司利润低于预期的主要是由于费用快速增加: 公司销售费用增加了 59.36%, 主要是由于公司大力拓展国内市场和推广新产品所致; 公司管理费用增加了 14.32%, 主要是由于公司提升了一线员工工资待遇; 财务费用增加了 131.68%, 主要来自人民币升值所产生的汇兑损失。预计公司未来销售费用会随着 SMD 产品成功推广有所下降, 汇兑损失也会随着国内销售比重的增加有所降低。
- 下游需求依然强劲, 未来增长无忧。谐振器和振荡器是构成晶体振荡电路 (晶振) 的核心组件, 晶体振荡电路主要用于手机, 电脑等电子产品内部时钟电路, 如一部 GSM 手机内部就有 13MHZ 和 32.768MHZ 两个时钟电路, 其中 13MHZ 时钟电路是手机的“心脏”。未来伴随移动通讯

和移动互联网终端的飞速发展，谐振器和振荡器的需求十分旺盛。台湾晶技（台湾 TXC）是全球前五，台湾地区第一大石英晶振提供商，2010 年晶技销售收入增速为 25.23%，2011 年 1 月晶技的增速为 21.31。晶源电子对晶技出货占公司销售收入的 27.82%，晶技增速也从侧面反映了下游对石英振荡器和谐振器的需求依然强劲。目前我国已经成为全球最大的手机制造和生产基地对石英元器件需求巨大，未来伴随智能手机快速增长，石英元器件行业保持快速增长基本确定。公司正逐步加大国内市场的拓展力度，随着国内市场的开发石英元器件业务保持增长基本确定。

- 公司在经历了去年股权和管理层变更以后，今年公司管理层将趋于稳定，公司会注意力将重新回归到日常经营管理上，因此我们认为我们估计的全年 3.966 亿元的销售收入（增长 13.64%，略高于公司规划的 4.58%）完全能够到达。同方微电子在社保卡和手机支付芯片等新的市场需求刺激下，收入增长有望超我们预计的 4.15 亿元（略低于公司评估报告的 4.2 亿元）。因此对公司盈利预测保持不变，公司 2011-2012 年实现销售收入分别为 81135.41 万元和 100886.46 万元， 归属上市公司股东的净利润 14278.11 万元和 18876.06 万元，公司 EPS 为 0.59 元和 0.78 元，维持买入评级。（由于同方微电子年报尚未公布，暂时还不能确定并表后 2010 年公司业绩，因此对公司 2010 的业绩也暂不做改动）

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.