

移动支付政策导向不明确影响当期业绩

——国民技术（300077）2010年报点评——

中性

事件:

- 公司发布2010年报,全年实现营业收入7.02亿元,同比增长50.77%;实现归属于上市公司股东净利润1.77亿元,同比增长51.37%。基本每股收益为1.77元。年度分配预案为10送5转10派5。

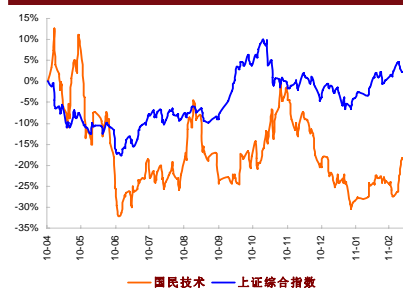
点评:

- **业绩略低于预期。**报告期内,公司营收和净利润均保持稳定快速增长;由于手机支付市场政策导向的不确定性,使得公司的手机支付芯片增速放缓,这也是公司业绩低于预期的原因所在。公司的毛利率为47.27%,同比增长3个百分点,保持在较高水平;期间费用控制良好,期间费用率为24.87%,与上年基本持平,其中研发费用同比大幅增加97.27%,占营收的比例增加4.5个百分点,达19.08%,公司继续加大自主创新研发投入的力度。
- **安全类芯片不断优化,保持高速增长。**报告期内,安全类芯片产品不断优化,盈利能力持续增强,依旧是公司的主要收入来源,实现收入6.16亿元,同比增长65.37%,占总收入比例为87.78%。其中,UK实现收入4.30亿元,同比增长126.32%,占营收比例为61.30%;移动支付芯片及其解决方案实现收入1.77亿元,同比增长35.15%,占营收的比例为25.20%。通讯芯片类产品实现收入4,362.20万元,同比增长4.73%。
- **产品不断推陈出新,为公司注添新活力。**公司在国内安全类芯片市场继续保持领先地位,同时无论是在安全类芯片还是通讯类芯片上不断推陈出新,优化或储备新产品,保持公司的竞争力。UK产品升级、基于SD卡的移动支付芯片、模块及软件、CMMB芯片、TD-LTE终端射频芯片及解决方案等,都将为公司注添新活力,另外,未来两年,公司也将努力把握中国银行卡EMV迁移带来的市场机遇。
- **政策给力。**2011年2月9日国务院发布和实施《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》,集成电路行业有望迎来新的成长周期,而公司作为国内该行业为数不多的集成电路设计企业,将会获得更有利的发展环境。
- **业绩预测与估值。**预计公司2011、2012年EPS分别为2.23元、3.18元。截止3月15日公司股价127.39元,对应11、12年PE分别为57倍、40倍。我们给予“中性”评级。

分析师

马凤桃
执业证号: S1250511010002
电话: 010-57631231
邮箱: mft@swsc.com.cn

市场表现



西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>