

证券研究报告

业绩低点已过，进入新一轮复苏周期

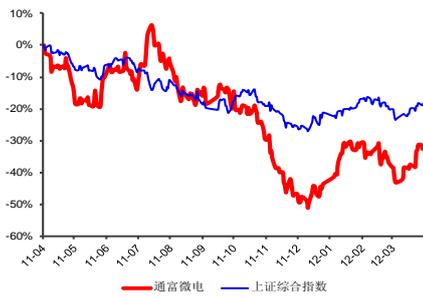
电子元器件

2012年04月26日

通富微电（002156）2012一季报点评

投资评级：推荐（上调）

最近52周走势：



相关研究报告：

《最坏的时刻即将过去——通富微电（002156）三季报业绩修正公告点评》
2011/10/17

报告作者：

国联证券研究所物联网小组
组长：韩星南
执业证书编号：S0590510120004

联系人：

卢文汉
电话：0510-82833217
Email: luwh@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

事件：

公司公布2012年一季报：公司实现营业收入3.51亿元，同比下降5.15%；归属上市公司股东净利润322万元，同比下降83.24%；一季度实现每股收益0.005元。公司预告2012年上半年业绩下降幅度在30%-60%。

点评：

行业景气度已经过低点，未来公司业绩将逐季提升。2010年4季度以来，半导体行业景气度一直处于下滑阶段，所以在去年公司业绩出现比较大的下滑。今年一季度整个行业景气度见底复苏，我们预计未来整个半导体行业景气度将逐步复苏，公司的业绩也将逐季提升。

季度营收数据反应公司已经过景气了低点，进入新一轮成长周期。

从季度营收数据看，公司从2009Q1到2011Q4走过一个完整的周期。公司在2009年Q1收入下滑最大，净利润下滑也最严重，经历了2009-2010的上升扩张后，从2010Q4开始进入下降收缩阶段，并在2010Q3和Q4下滑最大，2011Q1收缩已经放缓。

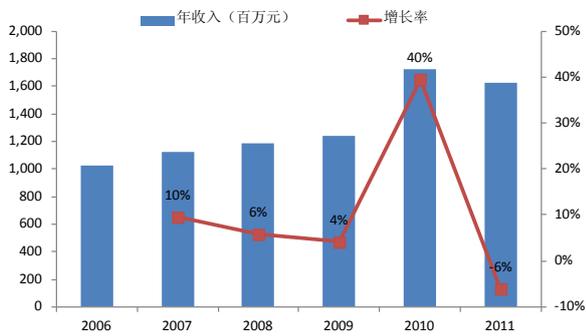
从季度净利润数据看，2009Q1和2011Q4共同构成两轮周期的业绩低点，2009Q1净利润下滑89%，而在2011Q4净利润出现负值。2012Q1业绩明显好于2011Q4，出现复苏迹象。

从盈利水平看，2009Q1和2011Q4也共同构成两轮周期的盈利能力低点，其毛利率分别为10.7%、9.0%，净利润率为分别为0.5%、-2.9%，并且在2012Q1出现回升，毛利率和净利润率分别回升到12.5%和0.9%。

上调公司到“推荐”评级。我们预计公司将在2012二季度开始出现明显的复苏，公司将进入新一轮的复苏周期，业绩也将出现明显的改善，上调公司到“推荐”评级。

年度数据:

图表 1: 通富微电年度收入及增速



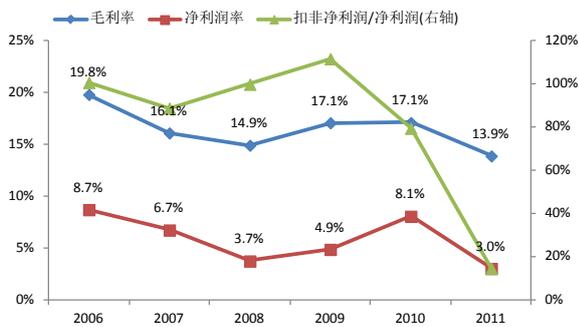
数据来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 通富微电视年度净利润及增速



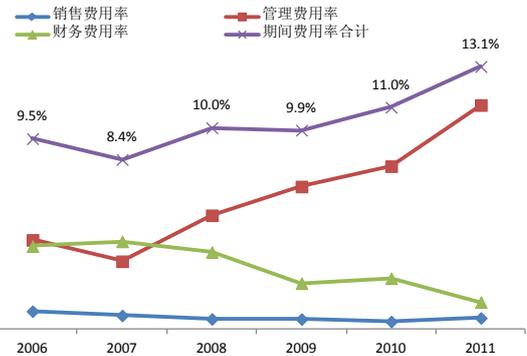
数据来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 通富微电年度盈利能力



数据来源: Wind, 国联证券研究所

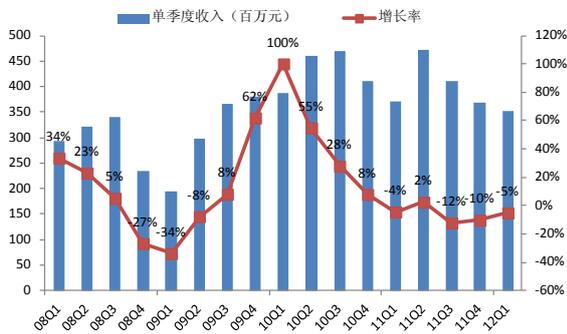
图表 4: 通富微电年度费用水平



数据来源: Wind, 国联证券研究所

季度数据:

图表 5: 通富微电季度收入及增速



数据来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 通富微电季度净利润及增速



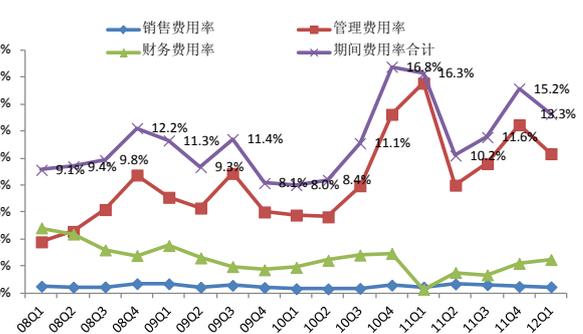
数据来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 通富微电季度盈利能力



数据来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 通富微电季度费用率水平



数据来源: Wind, 国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路9号主语国际4号楼12层

电话: 010-68790997

传真: 010-68790897

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦16层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘20%以上
	推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘5%以上
	观望	股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来6个月内相对大盘下跌10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来6个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来6个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来6个月内弱于大盘
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级,提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

免责声明:

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写,本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性,客户也不应该认为该信息是准确和完整的。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价和询价。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。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会,还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。本报告版权归国联证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。