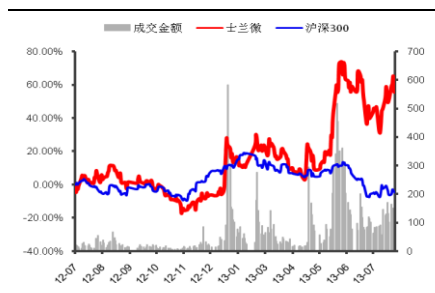


电子行业

报告原因：半年报点评

2013 年 7 月 29 日

士兰微近期市场表现



市场数据：2013 年 7 月 26 日

收盘价(元):	6.31
年内最高/最低(元):	7.16/3.67
流通 A 股/总股本(亿):	8.68/8.68
流通 A 股市值(亿元):	54.17
总市值(亿元):	54.17

基础数据：2013 年 06 月 30 日

每股净资产(元):	2.031
每股公积金(元):	0.205
每股未分配利润(元):	0.731

分析师：张旭

执业证书编号：S0760511010001

Tel: 0351-8686835

E-mail: zhangxu@sxzq.com

研究助理：王磊

电话：0351-8686884

联系人：

张小玲

电话：010-8686990

邮箱：sxzqys@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

士兰微 (600460)

首次

公司业务持续向好，产能利用率不断提升

增持

公司研究/点评报告

事件追踪：

- **公司公布 2013 年半年报。**公司 2013 年上半年营业收入为 7.46 亿元，较上年同期增长 20.05%；归属于母公司所有者的净利润为 3712.11 万元，较上年同期增长 263.57%；基本每股收益为 0.04 元，较上年同期增长 300%。归属于上市公司净资产为 17.63 亿元，较上年同期增长 3.93%。本期不计划派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。公司预计 1-9 月归属母公司所有者的净利润同比增长 350% 以上。

事件分析：

- **公司主营业务持续向好，营收大幅增加。**2013 年上半年，公司主营业务持续向好，以实物销售为主的公司产品收入大幅增加。其中，子公司士兰集成生产集成电路和分立器件芯片 72 万片，比 2012 年同期增加 34.62%；子公司士兰明芯生产发光二极管芯片 6,676KK（百万颗），比 2012 年同期增加 75.60%。随着公司新产品上量进度加快，公司集成电路、分立器件芯片、功率器件成品、发光二极管产品的营业收入均较去年同期有所增加，各种因素驱动公司营收大幅增长。
- **公司产能继续扩张，产能利用率不断提升。**受 LED 照明、智能终端等下游细分市场的增长、以及美欧经济的改善的带动，公司电源管理 IC、分立器件芯片、功率器件成品的销售增长较快，带动公司产能利用率快速提升，使得公司盈利能力得到大幅提升。公司子公司士兰微电子、士兰集成产销两旺，增长势头良好，子公司士兰明芯受 LED 芯片价格下滑影响上半年亏损，但随着 LED 照明市场进入快速启动阶段，预计今年下半年 LED 芯片价格将有所企稳。三季度，随着新品上量和产能利用率进一步提升，公司各项业务将进一步改善，盈利能力进一步增强。

盈利预测与投资建议：

- **盈利预测及投资建议。**公司以 IDM 模式开发高压高功率的特殊集成电路、器件、MEMS 传感器等已独具特色。凭借着特殊工艺平台和垂直一体化的经营模式，公司实现了持续的技术创新、产品创新和品牌创新。考虑到公司技术、研发以及规模优势，加上 LED 行业的不断发展，我们看好公司未来发展前景，首次给予公司“增持”投资评级。

投资风险：

- **市场开拓风险；产品创新风险**



表格 1 盈利预测

(单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	959.87	1518.83	1545.99	1349.02	1753.73	2279.85
营业收入	959.87	1518.83	1545.99	1349.02	1753.73	2279.85
二、营业总成本	964.33	1271.51	1425.36	1419.85	1733.56	2253.63
营业成本	689.89	979.96	1067.75	1047.68	1297.76	1687.09
营业税金及附加	7.08	10.76	5.72	8.63	12.28	15.96
销售费用	23.48	35.49	37.03	37.88	52.61	68.40
管理费用	150.12	198.44	249.49	254.69	280.60	364.78
财务费用	39.99	33.32	45.10	47.31	63.13	82.07
资产减值损失	53.77	13.54	20.26	23.66	27.18	35.34
三、其他经营收益						
公允价值变动净收益	0.14	0.00	(0.06)	2.05	5.00	5.00
投资净收益	63.80	21.11	18.07	9.55	30.00	30.00
四、营业利润	59.47	268.43	138.64	(59.22)	55.17	61.22
加: 营业外收入	21.81	28.04	33.10	76.89	40.00	40.00
减: 营业外支出	2.56	3.06	3.93	3.13	3.00	3.00
五、利润总额	78.72	293.41	167.81	14.54	92.17	98.22
减: 所得税	3.13	36.76	12.09	(5.43)	2.77	2.95
六、净利润	75.59	256.65	155.72	19.97	89.40	95.27
减: 少数股东损益	(1.04)	0.80	2.50	1.69	1.32	2.00
归属于母公司所有者的净利润	76.63	255.86	153.22	18.27	88.08	93.27
七、每股收益:						
(一) 基本每股收益(元)	0.19	0.62	0.35	0.02	0.10	0.11
(二) 稀释每股收益(元)	0.19	0.62	0.35	0.02	0.10	0.11

资料来源: 公司公告, 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

特别申明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。