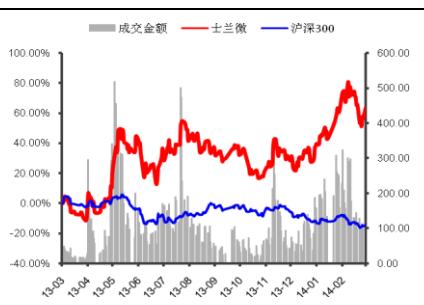


电子行业

报告原因：年报点评

2014年3月18日

士兰微近期市场表现



市场数据：2014年3月17日

收盘价(元)：	7.57
年内最高/最低(元)：	8.68/5.40
流通A股/总股本(亿)：	8.68/9.59
流通A股市值(亿元)：	65.72
总市值(亿元)：	72.62

基础数据：2013年12月31日

每股净资产(元)：	3.353
每股公积金(元)：	0.524
每股未分配利润(元)：	0.727

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：sxzqyjs@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)

维持

业绩符合预期，步入上升通道

增持

公司研究/点评报告

事件追踪：

➤ 公司公布2013年年报。公司2013年营业收入为16.37亿元，较上年同期增长21.42%；归属于母公司所有者的净利润为1.15亿元，较上年同期增长530.81%；基本每股收益为0.13元，较上年同期增长1200%。归属于上市公司净资产为22.57亿元，较上年同期增长33.04%。本期不计划派发现金红利，不送红股，以公积金转增股本每10转3股。

事件分析：

➤ 公司运行稳定，步入上升通道。目前，公司以IDM模式开发的高压高功率的特殊集成电路、半导体功率器件与模块、MEMS传感器、LED芯片和彩屏像素器件等已颇具特色。公司已走出近三年来因市场环境和企业产品结构变化所造成的这一轮经营低谷，再次步入上升通道。

➤ 集电业务持续提升，士兰明芯盈利将显著改善。2013年，士兰集成实现净利润10,187万元，比2012年增长479.82%，14年，士兰集成拟将芯片生产线产能提升至20万片/月，进一步扩充功率模块和MEMS传感器的产能；士兰微电子13年实现净利润15,820万元，比12年增长157.89%，这主要得益于电源管理芯片、分立器件芯片、功率器件成品的出货额较12年有了幅度的增长，并带动士兰集成芯片生产线和封装线产能利用率快速提升。士兰明芯亏损较12年增加41.76%，今年随着产能的提升和旗下高端品牌美乐卡逐步被认可，明芯盈利将显著改善。

➤ 产品协同效应显著。公司从IC设计企业完成了向综合性的半导体产品供应商的转变，在半导体大框架下，形成了功率器件、功率模块、集成电路、MEMS传感器、LED业务的协同发展，各业务之间相互补充、促进、借鉴。公司在产品销售时，可根据客户需求，给出满足客户需求的产品、组合和方案，产品协同效应明显。

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。在集成电路扶持政策陆续出台及进口替代空间巨大的大环境下，考虑到公司技术、研发以及规模优势，我们维持公司“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: 千万元)

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	95.99	151.88	154.60	134.90	163.79	212.93
营业收入	95.99	151.88	154.60	134.90	163.79	212.93
二、营业总成本	96.43	127.15	142.54	141.98	164.97	190.15
营业成本	68.99	98.00	106.78	104.77	121.17	138.41
营业税金及附加	0.71	1.08	0.57	0.86	1.10	1.38
销售费用	2.35	3.55	3.70	3.79	4.09	5.32
管理费用	15.01	19.84	24.95	25.47	29.70	34.07
财务费用	4.00	3.33	4.51	4.73	6.41	7.67
资产减值损失	5.38	1.35	2.03	2.37	2.50	3.30
三、其他经营收益						
公允价值变动净收益	0.01	0.00	(0.01)	0.21	0.25	0.00
投资净收益	6.38	2.11	1.81	0.95	7.29	0.00
四、营业利润	5.95	26.84	13.86	(5.92)	6.37	22.78
加: 营业外收入	2.18	2.80	3.31	7.69	6.75	0.00
减: 营业外支出	0.26	0.31	0.39	0.31	0.69	0.00
五、利润总额	7.87	29.34	16.78	1.45	12.43	22.78
减: 所得税	0.31	3.68	1.21	(0.54)	0.62	1.14
六、净利润	7.56	25.67	15.57	2.00	11.81	21.64
减: 少数股东损益	(0.10)	0.08	0.25	0.17	0.28	0.00
归属于母公司所有者的净利润	7.66	25.59	15.32	1.83	11.53	21.64
七、每股收益:						
(一) 基本每股收益(元)	0.19	0.62	0.35	0.02	0.13	0.23
(二) 稀释每股收益(元)	0.19	0.62	0.35	0.02	0.13	0.23

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形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。