

太极实业 (600667.SH)

公司快报

电子元器件 | 其他元器件 III

投资评级

增持-A(维持)

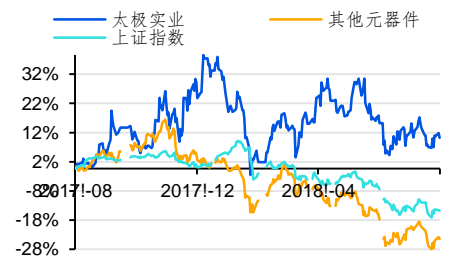
股价(2018-08-14)

7.32 元

交易数据

总市值(百万元)	15,417.31
流通市值(百万元)	8,720.13
总股本(百万股)	2,106.19
流通股本(百万股)	1,191.27
12个月价格区间	6.43/9.53 元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.96	5.88	27.29
绝对收益	-0.81	-6.51	13.19

分析师

 蔡景彦
 SAC 执业证书编号: S0910516110001
 caijingyan@huajinsc.cn
 021-20377068

报告联系人

 陈韵迷
 chenyunmi@huajinsc.cn
 021-20377060

相关报告

太极实业: 光伏业务持续推升业绩, 半导体景气带来机遇 2017-11-02

太极实业: 工程业务光伏推动业绩, 传统业务布局优化 2017-08-24

太极实业: 2016年第一季度营收小幅下滑, 净利实现扭亏 2016-04-27

太极实业: 2015年业绩稳健成长, 期待“十一科技”整合 2016-04-12

太极实业: 存储器与光伏, 实现“太极”两仪拼图 2016-01-25

业务拓展顺利, 半导体市场工程封测相辅相成

投资要点

◆ **公司动态:** 公司发布 2018 年中期业绩报告, 上半年实现营业收入 76.8 亿元, 同比上升 44.8%, 毛利率 11.4%, 同比下降 3.0 个百分点, 归属于上市公司股东的净利润 2.05 亿元, 同比上升 22.9%, 每股收益 0.10 元, 同比上升 25.0%。第二季度单季度实现销售收入 41.4 亿元, 同比上升 33.3%, 归属上市公司股东净利润 1.25 亿元, 同比上升 0.5%。

◆ 点评:

➤ **十一科技相关业务拓展顺利, 营收增速可观:** 公司上半年销售收入同比上升 44.8%, 为 76.8 亿元, 根据披露的情况看, 十一科技相关的工程施工和光伏发电的收入分别同比上升 76.3% 和 53.7%, 在国内半导体行业投资密集的时期, 公司在高科技类工程施工方面的优质业务能力使得其在项目订单上的获取能力得到了体现, 而光伏板块的电站仍然按计划进行了建设和并网发电, 光伏新政对于公司上半年的影响较为有限。半导体封测相关业务方面收入上半年同比上升 3.48%, 化纤业务则同比上升 0.11%, 基本保持了稳定的状况。

➤ **毛利率有所下降, 但整体经营状况有所改善:** 公司上半年综合毛利率同比下降 3.0 个百分点为 11.4%, 其中第二季度的毛利率同比下降 3.0 个百分点为 10.9%, 由于工程施工方面的项目订单确认的差异对于毛利率的影响较为明显, 因此整体毛利率水平在上半年业务结构方面的变化中出现了下降。但是我们关注到, 首先公司三项费用率水平同比下降 1.8 个百分点为 6.8%, 显示了经营效率的提升, 其次, 太极半导体在 2018 年上半年实现了整体盈利, 扭转了多年的亏损局面, 公司在封测业务方面不仅依靠与海力士有着良好合作关系的海太半导体贡献业绩, 自身的封测业务也逐步实现经营目标。

➤ **业务进一步聚焦半导体, 工程施工与封测业务相辅相成:** 公司在年度报告中指引全年销售收入目标未 126 亿元, 从上半年的收入情况看已经完成了 61.0% 的占比, 尽管下半年存在光伏订单不及预期的情况, 但是半导体行业的建设施工的订单预期扩展、半导体集成电路存储器的封测需求保持稳定向上的市场环境和渠道拓展, 我们预计超越全年的收入目标将会是较大概率的事件。从经营战略方面看, 公司未来将会逐步剥离化纤新材料业务的部分, 聚焦于半导体行业的发展, 其中以十一科技为代表的工程施工总包类业务在近期国内半导体投资高景气度的情况下有望获取可观的订单增加, 而存储器封测业务的技术能力和管理水平的持续提升, 也将会有利于公司在国内存储器行业发展的过程中, 获得与自身竞争力相匹配的市场份额, 因此我们认为半导体领域内的工程与封测业务能够实现有效的协同效应, 为公司中长期发展带来有利的局面。

◆ **投资建议:** 我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.29、0.36 和 0.45

元。净资产收益率分别为 9.2%、10.5%和 12.1%，给予增持-A 建议。

- ◆ **风险提示：**工程施工项目进展及订单执行不及预期；光伏行业的政策影响超预期；半导体行业市场竞争影响盈利水平。

财务数据与估值

会计年度	2016	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万元)	9,616.2	12,033.8	14,288.6	17,002.1	19,847.1
同比增长(%)	118.8%	25.1%	18.7%	19.0%	16.7%
营业利润(百万元)	443.8	642.6	947.6	1,171.8	1,492.3
同比增长(%)	203.1%	44.8%	47.5%	23.7%	27.4%
净利润(百万元)	232.5	417.8	608.0	757.7	954.9
同比增长(%)	886.4%	79.7%	45.5%	24.6%	26.0%
每股收益(元)	0.11	0.20	0.29	0.36	0.45
PE	66.3	36.9	25.4	20.3	16.1
PB	4.0	2.5	2.3	2.1	2.0

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

蔡景彦声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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或询价。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com