



太极实业(600667.SH)

【联讯建筑中报点评】太极实业(600667):上半年业绩增长稳定,半导体业务逆势上扬

2019年08月25日

事项:

买入(首次评级)

当前价: 6.85 元

目标价: 元

分析师: 刘萍

执业编号: S0300517100001

电话: 0755-83331495

邮箱: liuping_bf@lxsec.com

相关研究

2019年8月24日,公司发布2019年中期报告。营业总收入为83.71亿元,较上年同期增长8.94%;归属于上市公司股东的净利润为2.87亿元,较上年同期增加39.84%;每股盈利0.14元,较上年同期上升0.04元/股。

评论:

◇ 上半年半导体业务逆势增长,工程业务稳定增长

报告期,公司半导体业务完成营业收入21.26亿元,同比增长9.42%,占公司营业收入的25.39%;工程总包业务完成营业收入51.25亿元,同比增长13.02%,占公司营业收入的61.22%;设计和咨询业务完成营业收入8.56亿元,占公司营业收入的10.23%;光伏发电业务完成营业收入1.83亿元,同比增长16.85%,占公司营业收入的2.19%。

2019年上半年公司完成营业收入83.71亿元,同比增长8.94%;完成归属于上市公司股东的净利润2.87亿元,同比增长39.84%。

◇ 综合毛利率略微上升,Q2业绩稳定增长

报告期公司综合毛利率为12.09%,上年同期为11.39%,上升0.7个百分点。公司第二季度业绩实现稳步增长,Q2实现营收45.63亿元,相较于第一季度38.08亿元,环比上升19.85%,较去年同期收入41.41亿元,同比上涨10.20%。同时公司第二季度实现归母净利润1.91亿元,相较于第一季度9599万元,环比上涨98.71%,较去年同期1.25亿元,同比上涨52.12%;

◇ 进一步布局半导体业务,实现半导体业务逆势上扬

2019年上半年,公司通过出资2亿元(占股比9.48%)参与设立无锡锡产微芯半导体有限公司,进一步优化公司半导体业务布局。同时上半年海太半导体淘汰老旧设备,增强高端产品的生产能力,实现扩容生产。以1Gb基准,1~6月,封装产量63.1亿颗,同比增长4.5%;封装测试产量58.3亿颗,同比增长1.4%;模组制造产量2.72亿条,同比降低6.5%;模组测试产量3.5亿条,同比增长11.8%。代表先进封装技术的倒装芯片1-6月产量已占总产量的62%,16纳米先进性产品占全部倒装芯片产品的41%。与此同时,太极半导体面对中美贸易战和全球记忆体下行周期,前三大客户销售额依旧与去年同期基本持平,公司还积极扩大与第二梯队订单客户的合作,保证公司订单稳定。

◇ 期间费用率保持稳定

报告期内,公司期间费用率6.80%(+0.04pct),基本保持稳定,其中销售费用率0.24%,下降0.1个百分点;管理费用率5.37%,上升0.19个百分点;财务费用率1.19%,下降0.05个百分点。体现了公司良好的费用率控制水平。公司报告期内经营活动现金流净额为-3.65亿元。



◇ 给予“买入”评级

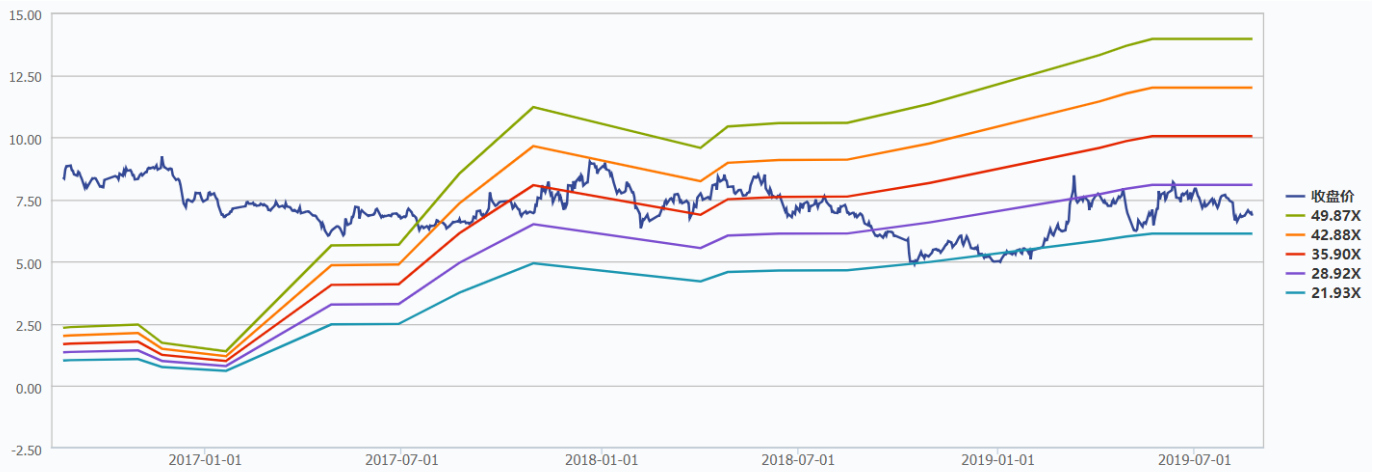
我们预计公司 2019 年-2021 年，营业收入分别为 186.7 亿元、220.6 亿元、156.9 亿元，同比分别增加 19.3%、18.2%、16.5%；归母净利润分别为 7.83 亿元、9.44 亿元、11.19 亿元，同比分别增加 36.7%、20.5%、18.6%。预计 2019 年-2021 年 EPS 分别为 0.37 元/股、0.45 元/股和 0.53 元/股，对应的 PE 分别为 19/15/13x，公司是少有的高科技工程上市公司，且在半导体、物流、光伏工程领域有较强的竞争力，未来有望受益于国内产业升级，给予“买入”评级。

◇ 风险提示

工程质量安全风险；应收账款坏账风险；光伏市场政策风险。



图表1: PE Band



资料来源: Wind, 联讯证券



附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E	利润表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E
现金及现金等价物	4158	5741	6524	7498	营业收入	15652	18668	22058	25690
应收款项	3333	3938	4653	5419	营业成本	13578	16018	18985	22158
存货净额	2254	2686	3193	3739	营业税金及附加	51	60	71	82
其他流动资产	1222	1493	1765	2055	销售费用	53	63	75	87
流动资产合计	10967	13858	16135	18712	管理费用	516	1136	1339	1557
固定资产	5139	4905	4660	4308	财务费用	195	253	241	232
无形资产及其他	471	455	439	424	投资收益	101	70	84	101
投资性房地产	1085	1085	1085	1085	资产减值及公允价值变动	(165)	(187)	(221)	(257)
长期股权投资	209	209	209	209	其他收入	(428)	0	0	0
资产总计	17871	20513	22529	24737	营业利润	767	1021	1210	1416
短期借款及交易性金融负债	2736	2740	2740	2740	营业外净收支	1	0	0	0
应付款项	4420	5287	6287	7361	利润总额	769	1021	1210	1416
其他流动负债	1859	3300	3922	4591	所得税费用	94	126	149	174
流动负债合计	9015	11327	12949	14692	少数股东损益	102	112	118	123
长期借款及应付债券	1189	1189	1189	1189	归属于母公司净利润	573	783	944	1119
其他长期负债	514	514	514	514					
长期负债合计	1703	1703	1703	1703	现金流量表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E
负债合计	10718	13030	14652	16395	净利润	573	783	944	1119
少数股东权益	718	734	751	768	资产减值准备	89	85	(19)	(20)
股东权益	6436	6749	7127	7574	折旧摊销	700	778	859	932
负债和股东权益总计	17871	20513	22529	24737	公允价值变动损失	165	187	221	257
					财务费用	195	253	241	232
关键财务与估值指标	2018	2019E	2020E	2021E	营运资本变动	309	1086	109	120
每股收益	0.27	0.37	0.45	0.53	其它	(75)	(69)	36	38
每股红利	0.23	0.22	0.27	0.32	经营活动现金流	1762	2850	2149	2445
每股净资产	3.06	3.20	3.38	3.60	资本开支	(306)	(800)	(800)	(800)
ROIC	12%	12%	15%	18%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	9%	12%	13%	15%	投资活动现金流	(370)	(800)	(800)	(800)
毛利率	13%	14%	14%	14%	权益性融资	0	0	0	0
EBIT Margin	9%	7%	7%	7%	负债净变化	213	0	0	0
EBITDA Margin	14%	12%	11%	11%	支付股利、利息	(491)	(470)	(566)	(671)
收入增长	30%	19%	18%	16%	其它融资现金流	155	4	0	0
净利润增长率	37%	37%	20%	19%	融资活动现金流	(401)	(466)	(566)	(671)
资产负债率	64%	67%	68%	69%	现金净变动	991	1583	783	974
息率	3.4%	3.2%	3.9%	4.6%	货币资金的期初余额	3167	4158	5741	6524
P/E	25.3	18.5	15.4	13.0	货币资金的期末余额	4158	5741	6524	7498
P/B	2.3	2.1	2.0	1.9	企业自由现金流	1980	2283	1561	1834
EV/EBITDA	11.7	12.7	11.9	11.3	权益自由现金流	2348	2065	1349	1631

资料来源：联讯证券

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

刘萍，西安交通大学硕士，2017年10月加入联讯证券研究院，现任建筑建材行业首席分析师。证书编号：S0300517100001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com