

2020年08月26日

公司研究•证券研究报告

太极实业（600667.SH）

上半年营收持平盈利改善，核心业务积极布局延续增长

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布2020年中期业绩报告，上半年实现营业收入83.9亿元，同比微增0.2%，毛利率12.5%，同比提升0.4个百分点，归属母公司净利润为3.2亿元，同比增长11.5%，每股净利润0.15元，同比增长7.1%。第二季度公司实现营业收入为46.3亿元，同比增长1.5%，毛利率13.6%，同比上升0.8个百分点，归属上市公司股东净利润为2.1亿元，同比增长11.2%。
- ◆ **二季度追赶上半年营收持平，工程及半导体业务表现均平稳：**公司上半年收入同比持平，二季度同比增长1.5%弥补一季度因疫情影响导致的收入下滑。上半年疫情对工程业务影响较大，项目推进停滞，但工程总包类营收仍同比增长0.7%，主要系公司重点项目竭力推进把疫情影响降到最低，同时在传统领域外多领域全面开花，目前十一科技已进入包括生物医药、数据中心、民用项目等领域建设一批典型项目。半导体业务营收同比增长1.1%，上半年终端需求下滑的情况下公司较好抵抗了行业风险，主要源于海太半导体产量显著增长、先进制程导入始终保持满载生产。光伏发电上半年营收表现较好，同比增长27.3%，在行业回暖的情况下表现出成长性。
- ◆ **毛利率提升，期间费用率保持平稳：**公司上半年及第二季度毛利率分别同比增加0.4、0.8个百分点，在毛利率水平较高的设计和咨询业务收入同比下滑的情况下毛利率提升表现了公司在工程总包和半导体封测业务较好的成本管控能力，另一方面光伏发电业务增长贡献了一部分毛利率提升。上半年期间费用率保持平稳，管理费用率同比下降0.2个百分点，财务费用率同比增加0.1个百分点，在上半年防疫等费用开支增加的情况下保持期间费用率稳定表现了较好的经营效率。
- ◆ **半导体业务加快国内开拓，十一科技多领域开发：**公司未披露2020年前三季度业绩预期，全年来看，疫情恢复后工程总包类项目将加快推进，下半年增长环比将有效改善，而半导体业务海太将持续满载生产，太极半导体受益新产品导入量产爬坡，整体全年将保持稳健增长。从各经营实体业务进展来看，海太半导体今年与海力士重新签订了5年期协议，合作模式不变，规模化带来的产量增长和先进制程加快导入保证了海太半导体未来稳定的业绩贡献；太极半导体LPDDR4已进入量产，NAND Flash新产品进入验证阶段，积极开拓国内市场，包括与长鑫合作等顺应国产替代趋势发展新的增长点。十一科技从传统集成电路领域向多领域转型，目前项目全面开花，包括生物医药、数据中心等战略性领域，为工程类业务提供了持续增长的动力。
- ◆ **投资建议：**我们公司预测2020年至2022年每股收益分别为0.32、0.38和0.42

公司快报

电子元器件 | 其他元器件 III

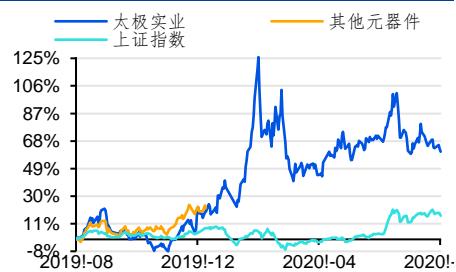
投资评级 买入-B(维持)

股价(2020-08-26) 11.19元

交易数据

总市值（百万元）	23,568.27
流通市值（百万元）	23,568.27
总股本（百万股）	2,106.19
流通股本（百万股）	2,106.19
12个月价格区间	6.41/16.19元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.17	-21.5	50.46
绝对收益	0.99	-3.34	65.38

分析师

曾捷
SAC 执业证书编号: S0910518110001
zengjie@huajinsc.cn

报告联系人

郑超君
zhengchaojun@huajinsc.cn
021-20377169

相关报告

- 太极实业：全年业绩保持稳健成长性，未来持续夯实竞争力 2020-04-29
- 太极实业：上半年业绩逆势成长，公司竞争力增强值得期待 2019-08-23
- 太极实业：聚焦半导体高科技建设业务，业绩稳步推进 2019-04-05
- 太极实业：业务拓展顺利，半导体市场工程封测相辅相成 2018-08-15
- 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

元。净资产收益率分别为 9.2%、9.7% 和 9.7%，维持买入-B 建议。

◆ **风险提示：**存储器市场需求不足带来公司封测订单的下降；建筑施工行业的订单规模降低带来收入下降风险；光伏行业的政策变化带来需求不足风险；毛利率受到成本变动影响较大的风险。

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	15,652	16,917	18,245	20,283	22,139
YoY(%)	30.1	8.1	7.8	11.2	9.1
净利润(百万元)	573	622	668	795	886
YoY(%)	37.1	8.6	7.3	19.1	11.4
毛利率(%)	13.3	12.8	12.8	12.8	12.7
EPS(摊薄/元)	0.27	0.30	0.32	0.38	0.42
ROE(%)	8.9	9.1	9.2	9.7	9.7
P/E(倍)	41.1	37.9	35.3	29.6	26.6
P/B(倍)	3.7	3.5	3.2	2.9	2.6
净利率(%)	3.7	3.7	3.7	3.9	4.0

数据来源：贝格数据华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)						
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	10967	11607	11966	12580	14634	营业收入	15652	16917	18245	20283	22139
现金	4158	3419	3443	3651	4314	营业成本	13578	14747	15906	17687	19317
应收票据及应收账款	2869	3886	3270	4336	4218	营业税金及附加	51	38	58	59	61
预付账款	992	1476	1480	1569	1813	营业费用	53	36	59	59	61
存货	2254	1962	3036	2286	3515	管理费用	516	524	624	664	722
其他流动资产	695	864	736	737	776	研发费用	452	501	550	593	652
非流动资产	6904	8442	8805	8961	9106	财务费用	195	202	151	131	121
长期投资	209	272	272	272	272	资产减值损失	145	95	145	147	153
固定资产	4842	5843	6290	6555	6703	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	471	455	443	429	417	投资净收益	101	107	94	100	100
其他非流动资产	1382	1872	1800	1704	1714	营业利润	767	821	907	1056	1165
资产总计	17871	20049	20770	21541	23740	营业外收入	10	1	5	5	4
流动负债	9015	10016	10311	10178	11381	营业外支出	8	10	10	9	10
短期借款	1635	1714	1361	1049	1022	利润总额	769	812	902	1052	1159
应付票据及应付账款	4420	4390	5520	5082	6636	所得税	94	91	135	158	174
其他流动负债	2960	3913	3431	4046	3723	税后利润	675	721	767	895	985
非流动负债	1703	2463	2461	2455	2460	少数股东损益	102	99	99	99	99
长期借款	1189	1928	1928	1928	1928	归属母公司净利润	573	622	668	795	886
其他非流动负债	514	535	533	527	532	EBITDA	1661	1804	1470	1687	1810
负债合计	10718	12480	12772	12633	13841						
少数股东权益	718	742	742	742	742						
股本	2106	2106	2106	2106	2106						
资本公积	3117	3117	3117	3117	3117						
留存收益	1161	1494	1973	2867	3852						
归属母公司股东权益	6436	6828	7257	8166	9157						
负债和股东权益	17871	20049	20770	21541	23740						
现金流量表(百万元)											
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E						
经营活动现金流	1290	1681	1250	1504	1389						
净利润	675	721	767	895	985						
折旧摊销	715	752	415	498	514						
财务费用	226	229	151	131	121						
投资损失	-101	-107	-94	-100	-100						
营运资金变动	-353	-70	616	-867	281						
其他经营现金流	128	156	-605	947	-412						
投资活动现金流	-117	-1995	-667	-579	-586						
筹资活动现金流	-259	-494	-559	-717	-141						
每股指标(元)											
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.30	0.32	0.38	0.42	P/E	41.1	37.9	35.3	29.6	26.6
每股经营现金流(最新摊薄)	0.61	0.80	0.59	0.71	0.66	P/B	3.7	3.5	3.2	2.9	2.6
每股净资产(最新摊薄)	3.06	3.24	3.45	3.88	4.35	EV/EBITDA	5.8	9.5	16.0	13.6	12.3

资料来源：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

曾捷声明，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：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn