



业绩持续改善

——深天马 2010 三季度报点评

事件:

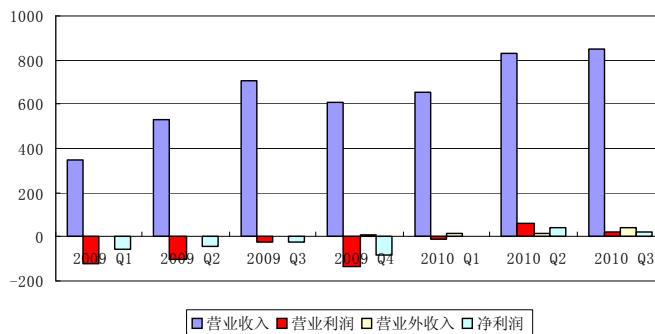
2010 年三季度实现营业收入 23,318.75 万元,比上年同期增加 47.38%; 营业利润 7,031.97 万元,归属母公司净利润 6,906.89 万元。EPS0.12 元。与去年同期相比扭亏为盈。

分析与点评:

1、业绩明显改善

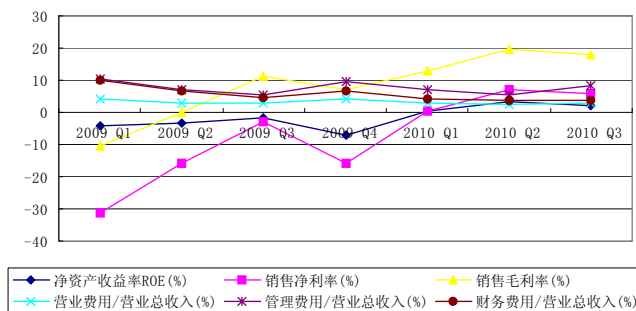
随着经济和行业的好转同时上海 4.5 代线产能的释放和良品率的上升公司的收入和利润明显改善。今年公司成功扭亏。虽然营业外收入目前在利润中占比较大,但是公司经营环境的改善和未来投资项目的相继投产,同时各项财务指标向好趋势明显,公司业绩的拐点基本确立。

图 1 单季度收入、利润情况(单位:百万元)



数据来源:公司财务报告

图 2 单季度财务指标



数据来源:公司财务报告

电子元器件

评级: 推荐(首次)

荐

目标价格: ¥12.60 -14.40

上次预测:

当前价格: ¥11.45

2010.10.21

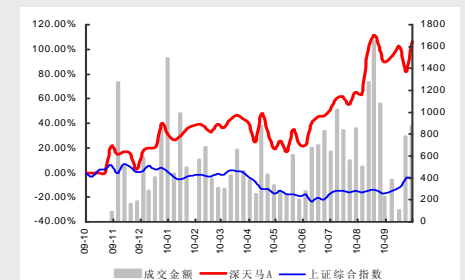
基础数据

总股本/流通 A 股(亿股)	5.74/3.12
总市值(亿元)	65.72
流通市值(亿元)	35.72
每股净资产(元)	2.11
净资产收益率(%)	5.86

交易数据

52 周内股价区间(元)	5.54~11.71
静态市盈率(倍)	67.4
动态市盈率(倍)	31.8
市净率(倍)	5.43

52 周内股价走势



朱志勇

行业研究员

电话

021-32229888*3510

邮箱

zhuzhiyong@ajzq.com

执业证书编号:

S0820209120022

相关报告

2、中小尺寸面板竞争实力大增强

目前上海天马的4.5代TFT线月产3万张TFT面板，良品率在95%以上。公司拟定向增发收购上海天马4.5代TFT线剩余70%权益。公司还持有成都天马4.5代TFT线30%的权益和武汉天马10%的权益（计划于明年1季度投产）。公司产能将大幅增加，竞争实力增强。iSuppli预计，由于智能型手机与平板计算机的销售增长，全球中小尺寸TFT-LCD面板10年出货量达23亿片。

随着各种移动智能终端的消费普及，中小尺寸的需求将保持快速增长，公司产品需求有保证。

3、今年业绩增长确定

在经历上半年的高速增长之后，产品需求释放较大，电子行业的库存有所上升，同时经济复苏的不确定性也影响着消费的前景，原材料的成本转移能力下降对公司未来业绩形成一定的压力，但是随着下半年开学、圣诞消费等传统电子消费旺季的到来，电子行业需求仍具有一定的支撑。整体上我们认为公司收入有望保持，但是增速会有所下降。公司2010年年度业绩预计扭亏为盈，增长确定。

4、AMOLED是未来看点

2009年AMOLED用于中小尺寸屏幕的市场规模约218亿美元，预计今年将达到238亿美元。DigiTimes预估，2015年消费性电子产品的出货量将达到2010年的2倍，因此若将整体市场的成长也估计进去，则中小尺寸AMOLED屏幕的市场规模将超过500亿美元。AMOLED产业的发展初期，将以中小尺寸应用为主。上海天马投资建设4.5代AM-OLED中试线项目，月产25万片，计划2012年量产。OLED作为新型显示材料，目前国内技术与国际水平差距较小，为公司在此领域国内和国际竞争占得的先机。

5、盈利预测与评级

在预计今年完成增发后总股本72327完股的情况下，我们预计2010-2012年收入分别为34.87亿元、51.03亿元、56.13亿元，净利润分别为1.23亿元、2.58亿元、3.10亿元，考虑增发摊薄股本对应EPS分别为0.17元、0.36元、0.43元，我们认为对应11年EPS 35-40倍PE。目标价区间12.6-14.40元，给予“推荐”评级。

表1：财务预测摘要

财务摘要	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入(百万元)	2109.45	3486.25	5103.31	5613.3
净利润(百万元)	-205.64	122.96	258.22	309.86
净利同比	-	-	110%	20%
EPS(元)	-0.28	0.17	0.36	0.43
PE(倍)	-	67.4	31.8	26.6

数据来源：爱建证券研究发展总部

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。