

电子元器件

报告原因: 公司调研

2010 年 1 月 25 日

市场数据: 2010 年 1 月 22 日

收盘价(元)	12.39
一年内最高/最低(元)	14.52/7.63
市净率	3.70
流通 A 股市值(亿元)	26.95

基础数据: 2009 年 09 月 30 日

每股净资产(元)	3.35
资产负债率%	35.22
流通 A 股(万股)	21750

相关研究

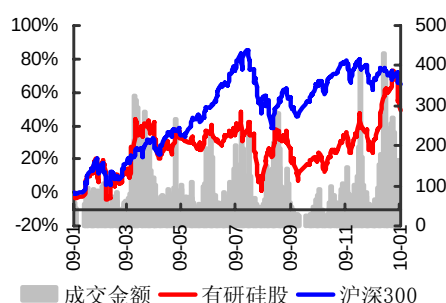
分析师

王田

E-mail: wangtian@sxzq.com

电话: 010-82190379

一年内公司股价与大盘对比



地址: 北京市海淀区大柳树富海大厦 808
山西证券股份有限公司
网址: <http://www.i618.com.cn>

有研硅股(000002)调研简报

业绩缓慢恢复, 战略有待调整

中性

首次评级

公司研究/调研简报

投资要点:

● 公司是中国最大的具有国际先进技术水平的半导体硅材料研究、开发和生产基地, 先后研制出了我国第一根 6 英寸、8 英寸和 12 英寸硅单晶。公司目前能够生产 4—12 英寸直拉及 4—6 英寸区熔单晶硅棒、硅片, 其中直拉单晶硅产能 200 吨, 区熔单晶硅产能 50 吨。

● 公司 4、5、6 英寸直拉单晶硅片基本满产, 原因是在家电下乡和 3G 的带动下, 华微电子、士兰微等下游企业上半年库存消化完毕后对上游半导体硅材料的需求大增。目前公司单晶硅片业务虽然产量已经恢复, 但由于硅片价格仍在底部, 因此处于微利水平。

● 12 英寸抛光片项目进入工业化生产在理论上已不存在障碍, 但在进入大规模生产之前的技术积累和工艺提升需要一个过程, 也需要有大量资金的支持, 加上市场存在的不确定性, 给公司带来一定的运营风险, 因此 12 英寸抛光片项目要达到 2 万片/月的量产水平仍取决于资金和市场两方面的因素。

● 大直径单晶是公司 07、08 年主要的利润来源, 主要供应给日、韩的 12 英寸晶圆设备生产厂商用作耗材使用, 但金融危机使得下游晶片生产商对 12 英寸晶圆设备采购需求锐减, 同时也影响了公司产品的销售。目前大直径单晶产量约 4 吨/月, 仅为 07、08 年高峰时的一半, 毛利率不到 20%。

● 在太阳能方面公司目前并没有看到太阳能光伏市场大幅回暖的迹象, 目前太阳能单晶的价格较低, 而且需求也并未完全恢复, 因此这部分业务要实现的盈利在量和价上都需要有所突破。

● 由于太阳能光伏和大直径单晶市场仍存在较大不确定性, 我们认为未来两年内, 公司出现 07、08 年时的高盈利状况的概率比较小, 因此公司的盈利能力将面临考验, 未来的发展战略也有待调整。

● 公司业务目前整体上处微利水平, 未来大直径单晶和太阳能单晶仍然是公司实现盈利的关键。我们预计公司 2010 年、2011 年的每股收益为 0.16 和 0.22 元, 给予“中性”评级。

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

免责声明:

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所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。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方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。