

湘财证券研究所
TMT 研究小组
江 舟

Tel: 021-68634510-8710

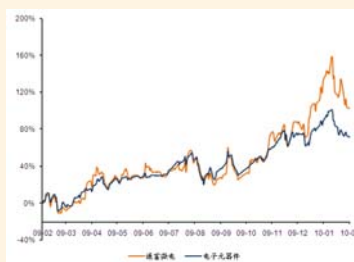
Email: jz2899@xcsc.com

陈 钢

Tel: 021-68634518-8331

Email: cg2012@xcsc.com

公司股价一年来走势


主要市场数据

收盘价(02.09):	11.6
52 周最高价:	15.11
52 周最低价:	6.4
总市值(亿元):	40.26
流通市值(亿元):	11.26
总股本(百万股):	347.1
A 股流通股本(百万股):	97.11
流通比例:	28%

事件:

- 公司发布公告称公司拟与无锡东芝签署《共同投资合同》，出资设立无锡通富微电子有限公司，公司用自筹资金占注册资本20%，无锡东芝占注册资本80%。在今后几年内，公司有可能提高出资比例，成为控股股东。同时公司通过此次合作，将成为东芝在后道外包事业的重要合作伙伴和其在中国的战略合作伙伴，会获得东芝及其子公司一定数量的订单。

点评:
➤ 与东芝合作落于实处

我们认为此次与无锡东芝的合作具体方案是将2009年11月公司与日本东芝、无锡东芝签署合作备忘录具体落实。与此前合作备忘录所披露的信息一致，公司在新合资公司中出资20%，无锡东芝出资80%。此次合作虽晚于备忘录中计划的2010年1月份签订正式合同，但在春节长假前得以通过此次合作具体方案反映了公司对与东芝合作的重视程度。

➤ 承接日系封测订单，有利于公司向高端封装技术迈进

我们尤其关注公司通过此次合作成为东芝在后道外包事业的重要合作伙伴和其在中国的战略合作伙伴对公司发展的重要意义。根据IC Insights在2009年3季度的统计，东芝公司是全球排名第3的半导体公司，2009年1-9月公司营收达到73.2亿美元，远高于公司目前的合作伙伴富士通(2009年1-9月富士通营收24.73亿美元，排名第17位)。此次合作将使公司获得东芝及其子公司一定数量的订单。公司在2009年通过与富士通的合作成功获得转移的QFP/LQFP、BUMP生产线，我们预计此次与东芝的合作将帮助公司在2010年获得超过1亿元的新增订单，公司在2010年的营收在2010年将达到35%以上。同时此次合作将帮助公司进入高端的封装测试业务，产品结构的升级将提升公司综合毛利率，预计公司2010年综合毛利率将达到20%以上。

➤ 合作有望持续深入

我们认为随着半导体行业的不断技术升级，高资本支出已成为行业的运行特征。据CSIA统计，目前一条12英寸芯片生产线建设费用超过10亿美元，一条先进封装线的投资规模已超过1亿美元。高资本投入加重了原有IDM(集成电路设计、芯片制造、芯片封装测试垂直整合型)企业的负担，专业分工细化必然是行业内的未来发展趋势。东芝有动力将自身封装测试类业务外包，从而得以集中公司资源在中国重点发展集成电路前道业务。我们认为此次合作中双方约定未来几年内通富微电提高在合资公司中的出资比例并成为控股股东的可能性充分反映了双方将合作持续深入的强烈意愿，同时合作双方也有可能将转移订单量作为未来提高出资比例条件之一。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。