

湘财证券研究所
TMT 小组

江舟

Tel: 021-68634518-8710

E-Mail: jz2899@xcsc.com

李莹

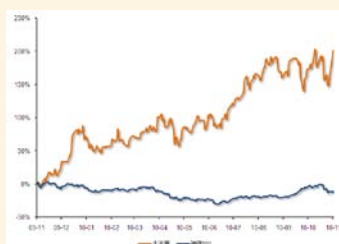
执业资格证书编码:

S0500208070141

Tel: 021-68634518-8273

E-Mail: ly2573@xcsc.com

士兰微股价走势



52 周内高	25.95
52 周内低	7.15
总市值(百万元)	10999.59
流通市值(百万元)	10239.39
总股本(百万股)	434.08
A 股(百万股)	434.08
—已流通(百万股)	404.08
—限售股(百万股)	30.00

- **项目资金来源确定 公司投入不少于 6000 万元** 继 7 月 29 日公告公司将在控股子公司士兰集成内组建多芯片高压功率模块制造生产线后，士兰微(600460)近日公告将为该项目投入资金不少于 6000 万元，项目总投资额为 1.4 亿元，其他资金来源分别为中央财政投入和地方财政投入。
- **提升工艺水平 向功率模块进发** 据了解，公司此次组建多芯片高压功率模块生产线主要通过技术改造的方式，提升工艺技术水平，开发出高速低功耗 600V-800V 多芯片功率模块，达到功率模块量产的实力，目标市场主要是家用设备中变频电机的驱动、电器设备的高效低待机功耗电源、LED 照明和节能灯的高效供电驱动等市场。但功率模块的开发将是渐进的过程，预计最快将在 2012 年贡献业绩。
- **分立器件是 LED 业务外的又一亮点** 士兰微通过芯片设计、器件结构开发、工艺开发等多个技术平台的互动，实现了大规模量产高压 VDMOS、低压 VDMOS、肖特基二极管、开关管、稳压管等产品，同时高端产品如高压集成电路、IGBT、快恢复二极管等高压功率器件芯片也已开发和生产。分立器件业务今年增速仅次于 LED，1-9 月同比增长 78.07%，成为一大亮点。而现有的产品系列也为公司完成高压功率模块制造、封装奠定基础。正如我们在此前报告中提到的，士兰微的一大竞争力正在于设计与制造相结合，多业务领域互为补充。
- **政策扶持利好公司发展** 值得注意的是，本次多芯片高压功率模块制造生产线的资金来源分为中央财政投入、地方财政投入以及公司自有资金，反映出公司业务契合国家扶持方向，结合此前公司公告购买 MOCVD 设备将获得政府补贴以及现有 LED 业务是绿色照明必然趋势，我们认为政策扶持是公司发展不容忽视的利好因素。
- **风险因素** 行业波动风险，产能扩张风险，新产品开发风险。
- **盈利预测** 我们预测 2010-2012 年士兰微营业收入将达到 14.66 亿元、20.09 亿元、24.94 亿元，归属于母公司股东的净利润为 2.47 亿元、3.53 亿元及 4.81 亿元，按公司最新股本计算，对应 EPS 为 0.57、0.813 及 1.109 元，维持公司“买入”评级。

重要财务指标

单位: 百万元

主要财务指标	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	959.87	1466.57	2009.17	2494.15
收入同比(%)	2.87%	52.79%	37.00%	24.14%
归属母公司净利润	76.63	247.32	352.96	481.40
净利润同比(%)	465.11%	222.77%	42.71%	36.39%
每股收益(元)	0.190	0.570	0.813	1.109

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。