

湘财证券研究所

刘正 分析师

执业编号: S0500511010001

联系人:

张俊

Tel: 021-68634518-8646

E-mail: zj3173@xcsc.com

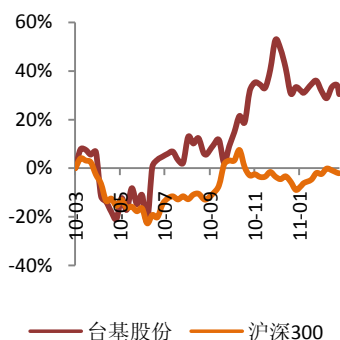
6 个月目标价: 61.2 元

当前股价: 48.38 元

基本资料

总股本 (百万): 71
流通股 (百万): 18
总市值 (亿): 35.46
10 年 EPS (元): 1.13
10 年 BVPS (元): 11.5
资产负债率: 7.71%

近期台基股份走势



相关调研报告

101207-调研简报-成本控制能力突出, 静待产能释放
110117-公告点评-成本控制得当, 业绩超出预期

2011 年 4 月 13 日, 公司发布一季报, 营收及归属上市公司股东净利润同比大涨, 对此我们有以下点评

□ 抓住上市机遇, 公司业绩出现大幅增长

2011 年第一季度, 大功率半导体市场需求持续增长, 公司早策划, 早部署, 早行动, 改善管理, 扩充产能, 调整优化产品结构, 加大市场开发力度, 实现了主营业务收入和利润的快速增长。第一季度公司实现营业收入 60,169,469.96 元, 同比增长 35.46%; 归属于公司普通股股东的净利润 14,780,438.13 万元, 同比增长 50.78%。

我们分析, 这主要有几方面的原因, 首先, 公司上市以后, 极大地提升了公司的资本实力和无形资产, 促进了公司当前和长远发展; 其次, 公司成功开发一批国内外功率半导体应用领域的高端和知名客户, 成为公司新的增长点。新产品 6500V 高压器件进入客户小批量试用阶段, 应用于军工和铁路机车的高功率专用器件的开发取得重大成果, 形成批量供应, 全年生产此类器件 7677 只, 销售金额近 2000 万元; 再次, 公司在全压接工艺上取得了重大进展, $\phi 38$ 、 $\phi 50$ 的全压接工艺和制程全线贯通; 产品检测和试验能力进一步增强, 工艺和质量水平稳定提升。公司产品的成品率每年提高 2% 左右, 这也提升了公司产品的毛利率水平; 最后, 公司对于销售费用等费用支出控制严格, 由此也带来公司净利润率的提升。公司一季度的销售净利率为 24.56%, 同比提高将近 2.5 个百分点, 实属不易。

□ 产能瓶颈限制公司发展

公司在上市之前, 产能瓶颈一直成为制约公司发展的拦路虎。公司产品处于供不应求的状态, 产销率一直超过 100%。受益于目前轨道交通建设、智能电网建设等行业的跨越式发展, 公司所在的大功率半导体行业在未来 5-10 年都将保持一个快速增长的发展通道之中。而作为功率半导体行业的龙头企业, 其增长速度超过整个行业的增长速度应该是没有什么问题的。我们估计, 公司在解决其产能瓶颈问题后, 未来几年保持 40% 以上的复合增长率是非常有可能的。

□ 募投项目有望提前达产

公司募投项目进展顺利, 其 125 万只大功率半导体器件的项目已经进入净化厂的建设阶段。净化厂完工后, 设备和技工可以马上入场, 2011 年实现部分达产是没有太大问题的, 2012 年实现全面达产。到时困扰公司的产能瓶颈问题将迎刃而解。现在公司正在积极储备相关技术人员, 为未来募投项目顺利实施做好准备。

□ 积极研发高端大功率半导体产品, 打破外资垄断指日可待

公司已经掌握大功率晶闸管的核心技术。目前, 公司的 6500V 全压接大功率晶闸管已经进入客户小批量供应, 形成收入近 2000 万元, 我们认为, 这类铲平今年有望出现爆发式增长。于此同时, 公司的焊接式模块的制造技术以及 IGBT 的封装技术, 技术水平位于国内同行前列。

关于 IGBT, 目前整个行业基本是被外资所垄断, 95% 以上的市场份额被他们所把持着。而作为绿色经济的核心功率元器件, 它的用途非常广泛。高速铁路机车、新能源、电动汽车、智能电网都能发现它的身影。我们测算, 2010 年 IGBT 中国的市

场规模达到 40 亿元以上，未来 5 到 10 年都将保持一个高速增长的趋势。公司相关的研发实力雄厚，有望未来在相关领域做出突破。

□ **6-12 个月目标价 61.2 元，“买入”评级**

预计 2011、2012、2013 年 EPS 分别为 1.52 元、2.1 元、2.78 元。6-12 个月目标价 61.2 元，维持“买入”评级。

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

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。