

券商评级

莱宝高科 (002106)

评级:增持

评级机构:国泰君安

目前,公司两大募投项目进展顺利。触摸屏项目主要设备投产运行,并已实现批量生产。出货量与价格均较为理想。基于触摸屏项目1季度运行情况,可将2010年产能利用率由八成提高至九成。同时,基于公司已规划将部分CF产线转做触摸屏,预计公司在2011年触摸屏产能将较2010年提升近2倍。此外,空盒项目在2009年初开始实现批量生产,当年9月单月实现盈亏平衡,2010年首季产能利用率达到100%。

继续上调公司盈利预测。2010-2012年营收规模分别为10.22亿、14.29亿、15.35亿;净利润分别为2.86亿、4.11亿、4.56亿;对应EPS分别为0.87元、1.25元、1.38元。公司2010-2011年业绩高速增长确定性高,且部分新品反映消费升级趋势,值得享受溢价。继续给予“增持”评级,目标价43.75元。

华鲁恒升 (600426)

评级:推荐

评级机构:中金公司

公司2010年1季报显示:销售收入同比上升32.7%,净利润同比上升2.5%,每股收益0.19元。公司经营稳健,资产负债表良好,现金流稳健,成本优势维持。未来来看,尿素价格走势将可能拖累公司业绩表现。目前,尿素受异常天气影响,需求下降且价格低迷,小企业开始停产检修,预计今年全年价格很可能维持1600元/吨,甚至更低。同时,醋酸市场也是过剩局面,价格在3000元/吨震荡。DMF价格在5100元/吨,二季度价格旺季影响可能小幅回升。而公司一季度毛利率环比小幅回落,预计今年毛利率也难以明显提升。但尿素和醋酸产销量将会增长,尿素预计产量达到130万吨,醋酸产量达到35万吨以上。醋酸项目中后期可能投产,但能否顺利投产还需观察。

综合以上原因,小幅下调公司尿素的毛利率;同时因醋酸项目有所推迟,小幅下调公司2010年EPS预测8.7%至1.03元,维持2011年EPS预测1.41元,盈利预测中未考虑即将实施的定向增发摊薄。公司煤气化技术带来的成本优势明显,但今年尿素价格整体低迷,股价缺乏上行催化剂,3季度尿素见底回升,将是重新介入的时点。

年报股东观察

长城开发 大成接力海富通

长城开发(000021)去年主营业务收入、净利润分别同比下降3.49%、19.87%。但作为全球主要的硬盘制造商以及国内主要电表制造商,该股仍受到机构投资者的青睐。去年四季度末前十大股东中有六只基金与一家券商,其中两只大成系基金成为持股最多的机构。而在三季度大举入驻的三只海富通基金已悉数退出前十。

陕国投 A 一季度筹码快速集中

陕国投 A (000563)2009年经营比较困难,营业收入同比增加7.07%,净利润同比下降36.21%,每股收益0.1218元。一季度净利润重新增长27.23%,每股收益0.041元。从去年四季度至今年一季度公司前十大股东中机构进出变动显著,以今年3月末数据看基金持股量有限,不过公司股东户数环比去年四季度减少了20.17%,筹码快速集中。

三一重工 上投摩根基金退出

三一重工(600031)2009年主营业务收入、净利润分别同比增长20%、59%,每股收益1.32元。公司去年业绩保持快速增长,到去年四季度末前十大股东中也是机构云集。其中,三只上投摩根基金整体仍有增持行为。不过公司总的筹码略有分散。此外,1月26日增发时的数据显示,上投摩根基金经大量减持消失在前十之列。

旭飞投资 受中海基金青睐

得益于转让股权的业绩突击,旭飞投资(000526)2009年营业收入、净利润分别同比增长147.01%、108.79%。公司有比较明确的重组题材。尽管还未让其基本面出现实质改善,但无碍于其股价高位整理。而且在去年四季度吸引中海基金旗下的两只基金入驻,总体筹码也有所集中。

创业板新添四丁

三聚环保 (600072) 发行价 32 元/股,对应市盈率为 66.67 倍。本次上市 2000 万股。公司主要从事脱硝净化剂、脱硝催化剂、其他净化剂(脱氯剂、脱硝剂等)、特种催化材料及催化剂等的研发、生产、销售、技术咨询和技术服务。本次募集资金计划投资到年产 10000 吨高硫磺粉及脱硝剂成型装置、年产 500 吨新型分子筛及催化新材料合成装置、年产 500 吨 FP-DSN 降氮硫转移剂生产装置”这 3 个项目上,拟投资 2.43 亿元,建设期 1 年。

公司是生产“三剂”产品的高科技公司,所处能源净化行业在国内为新兴行业,属于国家鼓励发展行业,且目前国内尚未有同类型上市公司。公司在近年竞争中取得了较好的业绩,预计该股上市价格区间为 42-46 元。

当升科技 (600073) 发行价 36 元/股,对应市盈率为 78.26 倍。本次上市 1600 万股。公司主要从事钴酸锂、多元材料及锰酸锂等小型锂电、动力锂电正极材料的研发、生产和销售,是国内领先的锂离子电池正极材料专业供应商。本次发行募集资金将

投向年产 3900 吨锂电正极材料生产基地项目,项目预计总投资 1.72 亿元,在募集资金到位后预计建设期为 9 个月。

公司钴酸锂产品已经通过了世界 6 大锂电池厂商中的 5 家认证,客户锂电出货量全球占比达到 62%,是业内市场覆盖面最广的公司。由于获得大厂商认证时间长,质量、技术要求高,将形成一定的市场壁垒。此外,定价方面,公司把外销产品的定价方式由采用前一个季度 LMB 的金属钴平均价格变更为前一个月的平均价格,从而有效地降低了原材料价格快速上涨对公司毛利率波动带来的负面影响。项目投产后公司年总产能将近翻番,由目前的 4400 吨提高到 8300 吨。结合当前市场特点,预计该股上市价格区间为 45-50 元。

华平股份 (600074) 发行价 72 元/股,对应市盈率为 68.57 倍。本次上市 800 万股。公司主营计算机软硬件及其他电子产品的设计、销售,计算机系统集成服务,并提供相关的技术服务、技术咨询、技术开发、技术转让,安全监视报警器材的设计、安装,从

事货物及技术的进出口业务。募集资金投入全媒体统一协同通讯系统项目、全高清视频监控指挥系统项目、研发与技术支持中心建设项目、其他三个项目的建设期均为 1 年。

公司在互联网多媒体通信、高清视频应用等细分领域确立了独特的差异化优势。公司领先业界在 2007 年 9 月率先推出 1080 高清网络视频会议产品,并于国内厂商中最早推出基于业界领先的 Audex 音频处理技术,填补了国内同类产品空白;超大规模组网的分布式多级 MCU 产品,在业界首次实现了可以 10 万人同时开会的记录;超过 20% 的抗网络丢包的视频会议产品,并可在 1M 带宽下实现 1080 高清视频会议,成为网络视频会议和网络视频监控的重要竞争优势;独有的分布式存储和大规模的多级视频监控网络组网技术,率先解决了监控系统的大规模联网问题。2009 年,公司开发成功应用于保险行业的视频远程定损系统和应用于医疗行业的视频远程医疗系统。预计

该股上市价格区间为 88-98 元。

数字政通(300075)发行价 54 元/股,对应市盈率为 73.97 倍。本次上市 1120 万股。公司是拥有多项自主知识产权的软件企业和高新技术企业,专业从事基于 GIS 应用的电子政务平台的开发和推广工作,为政府部门提供 GIS、MIS、OA 一体化的电子政务解决方案,并为政府提供各个部门间基于数据共享的协同工作平台。公司募集资金主要用于四个项目的投资,项目建设期均为 1 年至 1 年半。这几个项目分别为:新一代“数字城管”系统,数字社区管理与服务系统,专业网格化系统和金土工程“张图”监管系统研发项目。

在已实施的 130 余个项目中,公司的市场占有率超过 50%,居行业首位,且在将来将不断受益数字化城市管理平台的扩容增长。而近三年公司营业收入快速增长,2007-2009 年,年复合增长率为 30.52%。预计该股上市价格区间为 74-79 元。

(中信金通 钱向劲)

新股定位

华微电子 经营改善 盈利向好

招商证券研究所 张良勇 何金孝

VDMOS增长迅速

目前,公司的 VDMOS 产品主要用于高频开关、电子镇流器。2008 年下半年 6 寸线开始通线。经过一年多的营销,估计目前出货量已经达到 1.5 万片左右。根据目前的市场拓展进度,预计每个月出货量可增加 2000 片,6 寸线正处在一个产能利用率快速爬坡的阶段。

据公司规划,当前 6 寸线的设备生产能力有 3 万片/月。而厂方的容纳能力有 10 万片/月。预计后续公司还会去采购二手 6 寸线设备来扩充产能。因此,未来 6 寸线还有非常大的增长空间。

IGBT 发展前景看好

公司的 IGBT 芯片是与一家 IGBT 模组公司合作开发的。合作方的团队都是海归背景,原来在 IGBT 领域工作了几十年,对 IGBT 的设计和工艺经验深厚。

华微既有功率晶体管的生产经验,又有 VDMOS 的工艺线,有比较好的 IGBT 工艺基础。从 VDMOS 到中小功率的 IGBT 的工艺难度跨度并不是很大。IGBT 的前道工序与 VDMOS 几乎完全一样,就是后道工序上 IGBT 有更高的要求。因此,看好公司 IGBT 产品能通过验证,并且在下半年给合作公司代工出货。



盈利水平有望提升

目前中小功率的 IGBT 产品 6 寸片代工费用大概是 350-400 元/片,VDMOS 预计代工费在 300 元/片左右。假设代工方有 30% 的毛利率,那么代工成本为 200 元/片左右。目前 6 英寸的区溶抛光硅片价格大概是 200 元/片,那么 VDMOS 的总成本在 400 元/片左右,就算放宽假设也肯定不会超过 500 元/片。而目前,6 英寸中小功率 VDMOS 芯片的价格为 800-1000 元/片。因此,预计 VDMOS 产品达产后的毛利率在 40% 以上,平均有 45% 以上。根据上面计算,六英寸 IGBT 芯片的成本在 500-600 元/片,而目前的销售价格约为 1300-1400 元/片。因此,IGBT 产品达产后的毛利率在

60-70%。由于目前公司产品的毛利率平均在 30% 以下,相比而言,VDMOS 和 IGBT 的盈利能力很突出。预计它们将带动公司盈利水平快速提升。

2005-2007,公司原有产品的净利润率基本维持在 14% 左右。假设传统产品未来净利润率可以维持至 10% (目前已经达到了)左右,其销售收入为 11 亿元左右,那么可贡献 1.1 亿元净利润。

VDMOS 产品,按目前的出货速度计算,预计到今年年底达到 3 万片/月,到明年底达到 5-6 万片/月。明年起总出货量应该有 50 万片左右。以 40% 的毛利率和 800 元/片假设(比目前实际情况至少有 10% 的折让),明年可以共享净利润 1 亿

元左右。

IGBT 产品,因为公司当前开发出来的小批量产品参数是 1200V、20-30A 的产品,主要应用领域是电磁炉和微波炉。根据国内电磁炉和微波炉的产量估计,国内这类 IGBT 产品的市场需求有 7-8 亿元,这是公司可替代的空间。以替代 20% 计算,是 1.5 亿元销售收入左右。如果是纯代工出货,折算为公司的销售收入是 5000 万元,大约可为公司贡献 1000 多万净利润。但是,公司自主出货,即使只有 5% 市场占有率,也可以带来 2000 万元净利润。因此,从公司角度考虑,预计公司肯定最后会走向自主设计并生产。

盈利预测和投资建议

总体上,预计 2010-2012 年的 EPS 分别为 0.20、0.43、0.65 元。公司目前的盈利状况正处于一个拐点上,加上 VDMOS 和 IGBT 巨大的发展空间(仅中国就有 20 亿美元的市场,目前 95% 以上都是进口的,进口替代空间非常大),可以给公司 2011 年 30 倍 PE 以上的估值,合理价格应在 13 元以上,上调为“强烈推荐”评级,六个月短期目标价为 14 元。

投资评级

歌华有线 机构买入 放量涨停

异动表现:自今年 2 月份以来技术上一直处于矩形整理形态的歌华有线(600037),周一突然放量高开高走并于早盘封住涨停,进而带动一部分网络媒体类个股普遍上涨,成为周一涨停个股中唯一一个流通股本超过 10 亿的大盘股。

点评:公司是北京市政府批准的唯一一家建设、经营和管理全市有线广播电视网络的单位。公司的基础网络建设经过近十年的发展,已经形成了一张覆盖全市 18 个区县的大型有线电视传输网络。2009 年年报披露,截至 2009 年末,公司有线电视注册用户为 413 万户,同比增长 30 万户;截至 2010 年 1 月 18 日,公司完成高清交互数字电视 30 万户的推广任务,高清交互用户数量领跑全国。

此外,公司持有 200 万股,占发行前总股本的 2.38% 的北京数码视讯科技股份有限公司股份。该公司经中国证监会创业板发行审核委员会

2010 年第 12 次会议审核通过。数码视讯主要产品包括数字电视条件接收系统、数字电视前端设备等。2007-2009 年公司收入分别约为 2.0 亿、2.1 亿及 2.9 亿元,净利润分别为 7275 万元、8467 万元及 9813 万元。目前公司对数码视讯的投资被列为长期股权投资,以创业板此前 IPO 个股市盈率来看,公司持有其股份将获得不菲回报。

二级市场上,该股价长期运行在比较规范的上升通道当中。因为有稳定的有线电视网络收入,该股也成为基金重点关注对象。其 2009 年年报显示,前十大股东中八家基金,其中六只基金都选择了增持操作。而其昨日交易公开信息显示,机构大举买入将该股推至涨停。其前五大席位中前三名机构席位约买入筹码 1.88 亿,占其昨日总成交额的 17%,显示机构看好。而投资者可在该股短线调整后中期关注。

海鸟发展 披星戴帽 快速跌停



异动表现:因发布风险提示公告,海鸟发展(600634)周一开盘后股价快速跌停,从而带动部分“ST”类个股普遍下跌。

点评:周一海鸟发展发布风险提示公告称,上海海鸟企业发展股份有限公司由于追溯调整公司 2009 年会计期初数据,将导致公司 2008 年度和 2009 年度连续 2 年亏损。按照相关规定,2009 年年报披露后公司股票将被进行退市风险警示处

理。公司股票将带\*ST,股票日涨跌幅将限制为 5%。海鸟发展预计于 4 月 29 日披露年度报告。

海鸟发展自 2008 年起三度启动重组均以失败告终。2008 年 6 月,拟以“股权转让+定向增发”方式重组,却因大股东东宏实业持股遭冻结无法转让而搁浅。2009 年 3 月,前任重组方调整方案,决定只进行定向增发,但因置入资产归属短期内无法明确再度流产。2009 年 11 月第三次启动重组,重组方变更,因司法原因无法过户及股东单位历史债务等原因而终止。

值得注意的是,周一“ST”类个股普遍下跌。这对那些没有实际业绩支撑的重组股炒作是一个警示。投资应注意相关个股的风险,不宜盲目抢反弹。

(恒泰证券 安洪战)

异动股扫描

Securities.com logo and website information. Text: www.secutimes.com. Section: 专家在线 (Experts Online). Sub-section: 今日值班专家 (Today's On-Duty Experts). Schedule: 09:30-11:30, 13:00-15:00. Experts listed: 智多盈 (Zhiduo Ying), 余凯 (Yu Kai), 恒泰证券 (Hengtai Securities), 于兆君 (Yu Zhaojun); 华泰联合 (Huatai United), 赵杨 (Zhao Yang), 民族证券 (Minzu Securities), 韩浩 (Han Hao).

专家在线 (Experts Online) logo and website information. www.secutimes.com

昨日证券时报网 (www.secutimes.com)《专家在线》栏目与投资者交流的嘉宾有中信金通分析师钱向劲、世纪证券分析师吴欣然、山西证券分析师马丽平。以下是几段精彩问答回放:

时报记者:中天城投(000540)深度被套怎么办?

钱向劲:公司 1-3 月净利润同比增 80%-120%。公司是贵阳房地产行业龙头,主营业务定位为“地产、矿产、旅游会展”。地产一级开发项目即将上市,提供巨大业绩弹性。公司一级开发可供出让土地面积约 5600 亩,目前完成土地征收约 1800 亩,今年计划完成土地整理 2000-3000 亩。我们预计土地出让单价为 250 万元/亩,一级开发成本约 45 万元/亩,若全部推向市场,预计将为公司带来 54 亿元净利润,折合 5.9 元/股。短期跌幅较大,建议可以持有。

时报记者:锦江投资(600650)可以继续持有吗?

吴欣然:公司客运业将受益于世博会,机场货运、国际货代将受益于全球经济复苏。另外,资产收购将带来外延式扩张空间:一方面,在上海国资整合在继续推进,公司具有拓展动力。此外,强生控股已有 6000 余辆出租车资产,而锦江投资的出租车规模相对较小,故后期可能成为存量出租车资产的主力;另一方面,集团相关客运及物流资产具有整合预期,特别是集团间控股浦东机场货运站 4.34% 的股权,如注入,则 2010 年 EPS 还将增厚 0.04 元。公司客运业务稳定且可持续,现代物流和仓储业务的成长空间很大,将成为今后业绩增长的主要动力。无论是从公司业绩估值,从世博会主题投资,还是本地地产整合角度,锦江投资都可以作为配置股票。合理估值区间为 18.86-21.22 元。

时报记者:星期六(002291) 24.2 元买入现被套,后市如何操作?

吴欣然:公司主营业务为生产经营皮鞋、皮革制品及售后服务。2009 年增长低于预期,原因在于,2009 年公司为应对金融危机冲击,关闭了近百家居低效门店,令相关费用较快增长。此外存货跌价准备计提 0.23 亿元,也是当期盈利增速下降的重要因素。公司将以上市为契机,通过募集资金运用,门店的较快扩张提升公司市场份额。预期 2010 年将新开门店 250-300 家。销售收入 10.8-13.3 亿元,同比增长 22.8%。预期 2010-2011 年每股收益 0.58-0.76 元。公司业务较稳定,预计要获取超额收益的可能性不大,建议择机出。

时报记者:国阳新能(600348) 后市如何操作?

马丽平:高送转刺激该股上周表现出色,据研究报告显示 2010-12 年公司业绩为 2.69 元、2.88 元和 2.92 元。考虑到集团资产注入预期强烈以及参与整合地方煤矿,公司业绩和估值都有较大提升空间。因此公司基本面优良支撑股价上行,但技术上看短线部分指标超卖,乖离较大,建议投资者把握波段操作机会。

(毛军 整理)