

华工科技(000988): 激光系列业务带动营业收入稳步增长

中性(维持)

元器件行业

当前股价: 7.35 元

报告日期: 2009 年 2 月 12 日

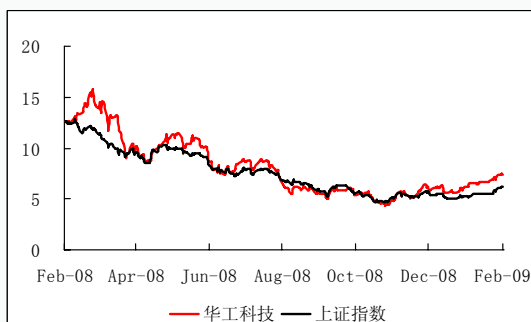
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	1,003	1,207	1,360	1,500
(+/-)	37.9%	20.4%	12.6%	10.3%
营业利润	39	58	69	81
(+/-)	-3.9%	46.1%	19.6%	17.4%
归属母公司净利润	45	56	64	76
(+/-)	38.3%	25.1%	13.7%	18.8%
每股收益(元)	0.15	0.17	0.19	0.23
市盈率(倍)	49	43	38	32

公司基本情况 (2008 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通股(万股)	32,890/32,890
流通市值(亿元)	24.17
每股净资产(元)	2.78
资产负债率(%)	51.55

股价表现(最近一年)



天相资讯科技组

联系人: 赵磊、邹高

010-66045547 zhaol@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2008 年, 公司实现营业总收入 12.1 亿元, 同比增长 20.4%; 营业利润 5,768 万元, 同比增长 46.1%; 归属于母公司净利润 5,628 万元, 同比增长 25.1%; 实现基本每股收益 0.17 元。年度利润分配方案为每 10 股派现 0.35 元(含税)。
- 激光系列业务带动主营业务收入增长。**公司主营业务包括激光系列设备、激光器光电器件、激光全息防伪标识、敏感元器件和计算机软件及系统集成五大部分。2008 年, 除计算机软件及系统集成业务收入下降 14% 外, 其余业务收入分别增长 26%、56%、20% 和 73%, 从而拉动了公司营业收入增长。**激光系列业务占公司收入和毛利比重进一步提高。**08 年, 公司激光系列设备、激光全息防伪产品和激光器光电器件三大激光业务合计收入和毛利分别占公司总收入和毛利的 73% 和 81%, 较 07 年分别提高 5 和 15 个百分点。而计算机软件及系统集成业务收入占比下降 8.5 个百分点至 15%, 其毛利占比仅为 6%。目前公司在大功率激光设备和激光器件上在国内处于领先地位, 未来公司还计划通过配股融资来重点发展。预计未来激光系列业务在公司收入中的比重还将进一步提高, 公司正逐步演变为激光器和激光系列设备为主的制造商。
- 未来公司大功率激光设备将受益于国家振兴重大装备制造业政策。**与大族激光相比, 公司激光系列设备在大功率领域具有较强竞争优势, 主要应用在钢铁、造船、工程机械等重大装备制造业。在国家振兴国内重大装备制造业政策下, 公司有望从中受益。公司激光器具具有体积小、功率大的优点, 应用在光通信领域。光通信网作为电信运营商的核心传输网, 将成为 3G 启动后的重要投资领域。**公司激光器也将成为 3G 启动的受益者。**
- 公司持有长江证券 1,342 万流通股, 有望实现较大投资收益。**公司所持长江证券原始投资额仅为 2,069 万元, 按 2009 年 2 月 11 日长江证券收盘价 13.64 元计算, 公司能实现投资收益约 1.62 亿元。目前股东大会已授权管理层在 2011 年 7 月 1 日前择机减持上述股份。我们认为公司在未来两年分批减持的可能性较大, 实现的收入也将在现金流上为公司提供一定支持。
- 盈利预测与投资评级。**不考虑公司可能减持长江证券股份获得的投资收益影响, 我们预计公司 09、10 年 EPS 分别为 0.19 元和 0.23 元。对应当前股价 09 年动态 PE 为 38 倍, 估值水平偏高, 维持公司“中性”的投资评级。

附表：公司盈利预测表

(单位：万元)

	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
一、营业总收入	72,758	100,316	120,749	136,000	150,000
营业收入增长 (%)	21.13%	37.88%	20.37%	12.63%	10.29%
主营业务毛利率 (%)	24.98%	24.33%	26.90%	25.74%	25.33%
二、营业总成本	68,772	96,634	114,847	129,100	141,900
营业成本	54,586	75,905	88,271	101,000	112,000
营业税金及附加	544	729	684	800	900
资产减值损失	617	1,099	1,140	1000	1000
期间费用	13,026	18,900	24,752	26,300	28,000
其中：销售费用	5,776	7,141	8,560	9,500	10,500
管理费用	5,907	8,603	11,269	12,000	12,500
财务费用	1,343	3,156	4,922	4,800	5,000
期间费用率 (%)	17.90%	18.84%	20.50%	19.34%	18.67%
加：公允价值变动净收益	5	12	-121	0	0
投资净收益	118	254	-13	0	0
三、营业利润	4,108	3,948	5,768	6,900	8,100
营业利润增长 (%)	1.28%	-3.90%	46.11%	19.63%	17.39%
营业利润率 (%)	5.65%	3.94%	4.78%	5.07%	5.40%
加：营业外收入	389	1,507	3,960	3500	4000
减：营业外支出	172	185	94	0	0
四、利润总额	4,325	5,269	9,634	10,400	12,100
利润总额增长 (%)	0.04%	21.84%	82.85%	7.95%	16.35%
减：所得税	756	479	1,995	1,800	2,000
实际所得税率 (%)	17.48%	9.09%	20.70%	17.31%	16.53%
五、净利润	3,569	4,790	7,640	8,600	10,100
净利润率 (%)	4.90%	4.78%	6.33%	6.32%	6.73%
其中：归属母公司所有者净利润	3,255	4,501	5,628	6,400	7,600
母公司净利润增长 (%)	-7.21%	38.27%	25.06%	13.71%	18.75%
少数股东损益	314	290	2,011	2200	2500
基本每股收益 (元/股)	0.12	0.15	0.17	0.19	0.23
每股净资产 (元/股)	2.49	3.89	4.06	4.26	4.49
净资产收益率 (%)	4.74	3.89	4.21	4.57	5.15

注：未考虑公司可能减持长江证券获得的投资收益影响。

资料来源：天相投顾预测

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜华苑小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002