

华东科技 (000727): 非经营性收入带动 08 年扭亏 09 年前景看淡

中性 (首次)

元器件行业

当前股价: 4.16 元

报告日期: 2009 年 3 月 18 日

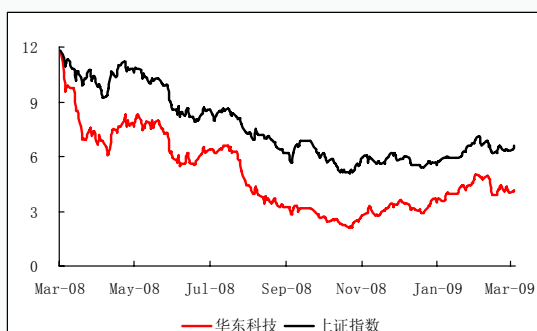
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	713	638	685	715
(+/-)	60.5%	-10.5%	7.3%	4.4%
营业利润	-443	-19	18	34
(+/-)	17743%	-95.6%	-192.9%	88.3%
归属母公司净利润	-493	3	8	18
(+/-)	-8772%	-100.6%	156.9%	138.2%
每股收益 (元)	-1.37	0.01	0.02	0.05
市盈率 (倍)	-3	505	197	83

公司基本情况 (2008 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通股 (万股)	35,916/26,549
流通市值 (亿元)	11.04
每股净资产 (元)	1.32
资产负债率 (%)	59.69

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 6.38 亿元, 同比下降 10.5%; 营业利润-1,937 万元, 同比少亏 4.24 亿元; 归属于母公司净利润 296 万元, 扭亏为盈; 实现基本每股收益 0.01 元。年度利润不分配不送转。
- 营收和毛利率双双下降, 主业陷入亏损。**公司主营荧光灯、石英晶体振荡器、液晶显示屏和触摸屏的生产和销售。2008 年, 传统触摸屏产品全年平均价格下降超过 50%, 导致公司触摸屏收入下降 56.8%, 由于其在营收中比重较高 (2007 年占 44%), 尽管其它三项业务收入均有所增长, 但总收入仍同比下降 10.5%。在毛利率方面, 上述四大业务毛利率分别下降 1.7、2.1、16 和 20 个百分点至 -2.3%、26%、5.5% 和 34.6%, 综合毛利率大幅下降 18.2 个百分点至 14%, 低于期间费用率 (为 18.3%) 4.3 个百分点, 公司经营性营业利润出现亏损。
- 非经营性收入带动公司全年实现盈利。**2008 年, 子公司华日液晶转回 2007 年计提的坏账准备 2,661 万元; 同时, 控股股东利用公司租用的土地进行商业开发, 公司生产地搬迁而获得拆迁补偿收入 4,655 万元。两项合计为公司贡献利润总额 7,316 万元, 为本期利润总额的 2.74 倍, 从而助推公司 2008 年实现扭亏为盈。
- 触摸屏是公司最为看好的业务, 但受金融危机影响明显, 09 年前景看淡。**公司持股 70% 的子公司南京华睿川是目前国内最大的触摸屏生产厂家, 06、07 年触摸屏收入均保持高速增长态势, 且毛利率保持在 40% 的高位水平。但由于触摸屏下游手机等消费类电子产品受全球金融危机影响较大, 触摸屏需求萎缩明显, 价格出现大幅下降, 并导致了公司 08 年触摸屏收入和毛利率的大幅下滑。09 年, 全球经济衰退, 消费者信心低迷, 公司触摸屏经营环境不容乐观, 看淡其业绩前景。
- 看淡公司 09 年业绩。**公司毛利润主要来源于石英晶体振荡器和触摸屏业务, 08 年两项业务合计贡献公司毛利润的 103%, 而其余两项业务毛利率均为负值。自 08 年第三季度开始, 受宏观经济影响, 公司石英晶体、触摸屏、液晶屏及荧光灯等产品的销售速度就已明显放缓。09 年, 国内国外经济环境较 08 年将更为严峻, 预计公司总体经营也将更加困难。
- 我们预计公司 2009、2010 年 EPS 分别为 0.02 元和 0.05 元, 对应 2009 年 3 月 17 日收盘价 4.16 元, 09 年动态 PE 为 208 倍。鉴于前景看淡, 我们首次给予公司 “中性” 评级。

附表：华东科技（000727）盈利预测表

（单位：万元）

	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
一、营业总收入	44,424	71,318	63,816	68,500	71,500
营业收入增长（%）	38.07%	60.54%	-10.52%	7.34%	4.38%
主营业务毛利率（%）	15.71%	32.31%	13.96%	16.06%	18.18%
二、营业总成本	50,986	119,855	64,105	69,700	71,610
营业成本	37,445	48,272	54,905	57,500	58,500
营业税金及附加	64	90	193	200	210
资产减值损失	575	56,691	-2,678	500	600
期间费用	12,902	14,802	11,684	11,500	12,300
其中：销售费用	1,473	1,658	1,417	1,500	1,600
管理费用	7,183	8,297	6,228	6,500	6,800
财务费用	4,246	4,847	4,039	3,500	3,900
期间费用率（%）	29.04%	20.75%	18.31%	16.79%	17.20%
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	6,313	4,227	-1,647	3000	3500
三、营业利润	-248	-44,310	-1,937	1,800	3,390
营业利润增长（%）	-98.71%	17743.49%	-95.63%	-192.94%	88.33%
营业利润率（%）	-0.56%	-62.13%	-3.03%	2.63%	4.74%
加：营业外收入	301	302	5,324	500	500
减：营业外支出	83	53	714	0	0
四、利润总额	-30	-44,061	2,674	2,300	3,890
利润总额增长（%）	-99.84%	145283.60%	-106.07%	-13.99%	69.13%
减：所得税	292	465	1,049	340	580
实际所得税率（%）	-964.04%	-1.06%	39.25%	14.78%	14.91%
五、净利润	-322	-44,526	1,625	1,960	3,310
净利润率（%）	-0.73%	-62.43%	2.55%	2.86%	4.63%
其中：归属母公司所有者净利润	569	-49,332	296	760	1,810
母公司净利润增长（%）	-103.32%	-8771.80%	-100.60%	156.94%	138.16%
少数股东损益	-891	4,806	1,329	1200	1500
基本每股收益（元/股）	0.04	-1.37	0.01	0.02	0.05
每股净资产（元/股）	2.67	1.29	1.32	1.34	1.39
净资产收益率（%）	1.59	-106.15	0.62	1.58	3.62

资料来源：天相投顾

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