

公司调研报告

纺织品与服饰行业

纺织

孚日股份 (002083)

推荐

(维持评级)

2009年3月20日

技术壁垒保障盈利或超预期，出口稳健增长确立

✎ 分析师：方军平 021-68866202

事项：

2009-3-17 我们组织了孚日股份薄膜电池交流会

评论：

■ 领先战略进军 CIGSSE 薄膜电池保障项目如期投产

2006 年公司战略性定位公司从劳动密集型向技术密集型转变，选取技术实力强大的 Aleo 公司合作生产薄膜电池，孚日战略性眼光获得其 CIGSSE 亚太地区排他性技术许可，技术壁垒保障公司薄膜电池按期投产，预计 2009 年底 1 期 30MW CIGSSE 薄膜电池投产，2010 年第 2 条 30MW 投产

■ 屋顶电站等特定市场前景广阔，公司技术明显占优树立进入壁垒

在屋顶电站、建筑物集成、大规模电站的太阳能电池应用领域，屋顶电站由于屋顶面积等因素考虑选择单位面积发电效率高将成为选择主流电池技术的基准，CIGSSE 薄膜电池发电效率明显优于非晶硅电池，我们认为政府支持和特定消费市场为公司 CIGSSE 电池价格与非晶硅电池建立一定的隔离带，保障其盈利空间的确定性

■ 维持 2009-2011 年 EPS 至 0.18 元、0.33 元和 0.48 元，维持评级“推荐”

公司毛巾出口明显受益出口配额取消，预计 2009 年 1-2 月公司毛巾出口创汇额同比增长 15%，装饰布有些下降，整个家纺板块出口创汇额预计同比增长 2.2%，主要市场消费逐步筑底为公司毛巾和装饰布出口创造了有利条件。我们维持公司并表 2009-2011 年 EPS 0.18 元、0.33 元和 0.48 元，值得一提的是我们的盈利预测假设中对公司薄膜电池的预计销售价格是十分谨慎的，我们认为公司 2010-2011 年业绩超预期的概率是很大的，维持对公司“推荐”评级，公司合理价值为 9 元-12 元

■ 风险与催化剂：

一季度业绩可能下降。出口退税或还有上调空间、利率继续下调、人民币贬值、薄膜电池成品率超预期等都将促进公司业绩超预期。

相关研究报告：

2009-2-12 孚日股份—品牌内销快速推进，薄膜电池日出东方 调研报告

2008-12-6 孚日股份—出口环境渐暖，多重利好成就业绩高增长 上调业绩、上调评级

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

2008-12-9 纺织服装行业 2009 策略——出口环境渐暖，内销增幅回落
2008-6-26 纺织服装行业 2008 中期策略——内销持续成长,出口或现转机
 2008-8-1 出口退税率先上调，后续利多预期提升行业投资价值
 2008-10-11 出口退税率进一步上调至 14%，政策呵护意图明显

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上