

华光股份（600475）：节能减排先锋

2009-07-10

股票投资评级：买入

目标价位：21 元

意外风险防范：17 附近买入 20%仓位，若出现 10%以上的下跌，加大仓位到 40%。

一、公司亮点

1、订单情况好于预期。一季度末应收帐款 16 亿元，与去年同期相比下降 1.4 亿元，估计对应的订单在 26 亿元左右。流化床订单以 20 万千瓦为主，尚没有 30 万千瓦的订单（拥有 30 万千瓦的技术一年多）。去年是公司接单量的历史第二高峰，而去年完成开票金额在 21 亿元。今年目标 20 亿元接单量以上，我们预计 6 月底接单量已经超过 50%，其中海外市场增长较好。

2、公司拥有目前主流的两种焚烧炉技术。成熟的循环流化床焚烧炉技术和新引进的炉排炉技术。从日本日立公司引进，公司前期已经积累了不少代加工经验，包括给奥运会配套的垃圾焚烧炉的加工。目前公司已经有 4 台炉排炉订单，09 年公司目标接单 3 亿元左右。炉排炉相对于循环流化床在温室气体排放、飞灰量、耗能等方面更有优势，是未来垃圾焚烧的主流技术。

3、需求在逐渐回暖。公司一季度业绩同比下降 12%。我们预计二季度业绩将出现一定程度的环比增长，从目前的形式来看，下半年业绩应比上半年好，预计 09 年全年的 EPS 在 0.5-0.6 元之间。

4、垃圾焚烧空间广阔。若十年内达到 60%垃圾发电，平均每年的垃圾焚烧锅炉的市场有 18 亿元。

5、未来的节能环保龙头。通过给其他公司代加工已经技术引进方式，公司产品结构向节能环保类产品转变的方向明确，随着节能环保类产品比重的不断上升，公司业绩和估值有抬升的空间。

6、股价刺激因素较多。由于具有很好的节能减排概念以及受到年底哥本哈根会议召开的影响，该公司股票下半年应会具有很好表现，建议在股价回调时买入。市场预期 09、10 年 EPS 分别为 0.57、0.74 元。

二、风险点

1、目前公司估值较高。



2、公司订单情况受实体经济影响较大。

三、催化剂

- 1、中报业绩有超预期的可能，中报 2009-8-10。
- 2、新签订单加快，特别是与节能减排相关的特种锅炉。
- 3、各地垃圾焚烧项目立项或者上马以及政策（如电价补贴）出台。
- 4、美国《清洁能源与安全议案》秋后获得参议院通过。
- 5、哥本哈根会议（12 月）召开以及近期相关国家协调会的召开，中国政府的态度和政策也将陆续明朗。
- 6、奥巴马访华（11 月）。
- 7、30 万千万的 CFB 锅炉获得第一单。
- 8、市场流传的与国际巨头合作实现。

四、需要跟踪的其他要素

- 1、毛利率变化。
- 2、延期交付、撤单等情况。

五、业绩预测

1、国内研究机构的盈利预测（如下表）。

预测日期	研究机构	每股收益-摊薄(元)			市盈率		
		2008A	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E
2009-6-24	海通证券	0.40	0.55	0.74	43	31	23
2009-6-16	申银万国	0.40	0.57	0.74	43	30	23
2009-5-26	中投证券	0.40	0.54	0.66	43	32	26
2009-5-8	中银国际	0.40	0.59	0.73	43	29	24
2009-4-27	中金公司	0.40	0.6	0.78	43	29	22

资料来源：wind

2、半年报 2009 年 8 月 10 日，我们预计二季度业绩会比一季度有环比增长，半年度业绩与去年同期持平。



产品说明：

重点个股产品注重有较大的安全边际和未来股价有较大的上涨空间，我们会对重点个股进行非常紧密的跟踪，适合长线投资者。

股票投资评级说明：

强烈买入：是指预计未来3个月个股涨幅超过30%；

买入：是指预计未来3个月个股涨幅在15%—30%；

持有：是指预计未来3个月个股涨幅在-5%—15%；

卖出：是指预计未来3个月个股跌幅在5%以上。

免责声明：

本报告仅供中信金通证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.96598.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因

使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

