

天龙光电 (300029) 新股定价

——自主研发优化设备，能耗最低确立优势

定价区间
18.00 ~20.00 元

机械设备制造

2009 年 12 月 24 日

投资要点:

- 公司的主要产品包括单晶硅生长炉、单晶硅切断机和单晶硅切方滚磨机光伏设备，覆盖了人工晶体生长和加工的多个工序范围，是目前国内太阳能电池硅材料生产、加工设备领域中产品种类最齐全的企业之一，且单晶炉单位产品能耗国内最低。
- 公司已实现批量生产的产品和在研项目的技术水平在国内同行业中处于领先地位，部分达到国际先进水平；截至目前，公司累计承担省、市级科技项目 3 项，获得国家知识产权专利 7 项，正在受理专利申请 10 项，拥有专有技术 1 项。
- 公司最主要产品硅单晶炉市场保有量的占有率 2007 年、2008 年分别为 17.36%和 18.45%，逐年上升，且位居行业前列。
- 报告期内公司主营业务收入增长较快，2008 年较 2007 年增长 30.57%，2007 年较 2006 年增长 808.63%；光伏设备业务收入是公司主营业务收入的主要来源，2006 年、2007 年、2008 年和 2009 年 1-9 月的占比分别为 74.05%、92.48%、91.05%和 83.35%。
- 光伏行业仍将以较快速度增长，且硅材料电池将在中期内处于主导地位，但对单晶硅炉的需求将会受到硅薄膜电池、多晶硅电池产品的挤压；同时，公司所处产业段在整个产业链中相对集中度低，技术门槛有限，且对最终电池产品竞争力决定性有限，因此公司的市场地位可能受到其他供应商以及更多新进入者的挑战。
- 综合行业发展和竞争力情况，我们认为公司未来收入和利润增速仍将保持在高位，尤其是募投项目逐步释放产能后；但公司主营业务的利润率预计将稳中有降。
- 上市后合理定价区间为 45~50 倍，对应 09 年 EPS，合理定价区间为 18~20 元/股。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	31,841	31	5,902	15	0.29			
2009E	35,662	12	8,073	37	0.40			
2010E	46,361	30	8,860	22	0.49			
2011E	62,587	35	10,320	23	0.60			

发行数据	2008 年
发行前股本 (万股)	15,000
发行数量 (万股)	5,000
发行价格 (元)	18.18
发行前 EPS (元)	0.39
发行后 EPS (元)	0.29
发行每股净资产 (元)	2.57
发行日期	2009-12-16
上市日期	2009-12-25
主承销商	光大证券

分析师: 姚罡

TEL: (8621)6337 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: rex.yao.gang@gmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 F

邮 编: 200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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征价。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。本报告版权归我公司所有。