

华工科技（000988） 电子信息

—主营现拐点，损益经常化

投资评级 强烈推荐 公司评级 A 收盘价 15.14 元

事件：

- 1、公司公布 2009 年年度报告。
- 2、华工激光以 6336 万元出让锐科激光 32%股权。

结论：

公司主营收入和利润均快速上升，且可持续性较大。非经常性损益将被战略性地经常化，主营加投资收益的“两条腿走路”战略，令公司业绩快速发展。

我们依然预计公司 2010 年和 2011 年 EPS 将达到 0.68 和 1.02 元，给予 2011 年 30 倍 PE 和一年 30 元的目标价，维持强烈推荐评级。我们预计公司 2010 年一季度 EPS 可达 0.33 元，同比增速为 50%以上。

正文：

主营业务增收又增利。 2009 年公司主营业务收入 14.6 亿元，同比增长 20.9%；同期归属母公司的净利润 1.5 亿元，同比增长 167%，摊薄 EPS 为 0.37 元。剔除非经常性损益之后归属母公司的净利润为 0.68 亿元，同比增长 102%，摊薄 EPS 为 0.18 元。全面摊薄后公司 09 年净资产收益率为 10.04%，扣除非经常性损益，公司净资产收益率为 4.51%。

公司四块主营业务有持续性上升态势。 激光加工及系列成套设备收入为 5.85 亿元，同比上升 6.7%；光电器件系列产品收入为 2.925 亿元，同比上升 74%，是公司成长最快的产品；激光全息防伪系列产品收入为 1.75 亿元，而这个产品上半年收入为 7990.19 万元，收入下半年提升两成，全年收入提升 3%，且毛利率从上半年的 45.85% 提升到全年的 54.57%，是公司盈利起关键作用的业务；而敏感元器件上半年收入仅 8241.40 万元，下半年收入为 1.555 亿元，收入提升了 88.7%，全年收入同比上升 68%，因公司不仅稳固原来的 NTC 市场，还大力开拓节能型的 PTC 发热产品市场，据悉后者在 2010 年前两个月产销两旺。

激光加工及系列成套设备有新看点。 激光加工及系列成套设备是公司收入最大的一块业务，但净利率不高。而公司 2009 年 9 月 29 到位的配股资金将投入的先进固体激光器产业化项目、激光特种制造装备、半导体材料激光精密制造装备等三个项目是我们较为看好的增长性和市场需求都很强的项目，最后一项涉及新能源产业的上游，该项目将投资 1.22 亿元，截止 2009 年年底已投入 13%，在 2010 年随着项目的推进，会有较多亮点出现。

联系方式

研究员： 郑旻
电 话： （86-21）51097188-1823
电 邮： zhengmin@gyzq.com.cn
联系人： 赵喜娟
电 话： （86-21）51097188-1952
电 邮： zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址： 中国上海市浦东南路 379 号
金穗大厦 15F（200120）

光电器件系列产品增势不减。 不仅 2009 年此项收入同比大幅上升，而且我们了解到，公司 1 到 2 月的光器件出货量依然保持畅旺，较去年同期翻番有余，已超过同业龙头企业 WTD，季报应有惊喜。

激光全息防伪系列产品与 RFID 有机结合。 公司把具备表观防伪（激光全息技术）和电子防伪（RFID 芯片技术）双重特征的激光全息 RFID 标签列为公司的重点战略新产品，而这些新产品已经在 2009 年下半年获得一定成效，导致下半年的防伪收入提升了近两成。

敏感元器件遇节能新机遇。 本来公司的负温度敏感系数产品虽然近几年增长迅速，但在家电领域已占很高的百分比，而就在遇到市场拓展瓶颈时，正温度敏感系数作为发热产品在空调节能上的效果体现出来，PTC 产品目前迫于生产规模公司才刚刚涉及，2010 年后依然保持供不应求状态，随着产能扩张后，业绩会迅速释放。

长江证券投资收益预计 2010 年一季度兑现。 2009 年公司非经常性损益为 1.02 亿元，税后为 0.87 亿元。对每股收益的贡献约 0.20 元。此次非经常性损益的大幅增加主要来源于出售长江证券票 8,068,788 股，产生的利润 0.66 亿元。剩余长江证券 5,349,541 股，我们预计一季度能够兑现。因去年大部分长江证券的股权都是在一季度兑现的，今年若一季度不兑现此收益，将使季报出现不可比性的业绩下降，兑现此部分收益将增厚 EPS 为 0.15 元。

3 月 11 日通过董事会决议，转让锐科光纤激光器股份。 公司将所持有的武汉锐科光纤激光器技术有限公司 32% 的股权转让给江苏新恒通投资集团公司，此次转让有三个看点：第一，直接产生 4416 万元的投资收益，扣除 15% 的税率，每股增厚业绩 0.092 元。第二，公司对锐科公司在 2007 年投资了 1920 万元后，2010 年就能卖掉换回 6336 万元，且锐科激光是为华工激光产品配套的公司，华工科技的投资并非跨越主营之外。第三，公司之所以卖剩 18% 的股权是想达到 20% 以下的股份，可分拆上市。而 2009 年 12 月公司曾做过类似的动作：将所持武汉光谷科威晶激光技术有限公司 74.26% 股权中的 56% 以 3600 万元转让给北京开元永通科贸有限公司，转让后武汉华工团结激光技术有限公司保留武汉光谷科威晶激光技术有限公司 18.24% 的股权。这些看似股权转让获得投资收益的行为，实际有公司更深一层的战略意图，这些股权就是公司未来孵化上市的标的。

2010 年一季度 EPS 预测为 0.33 元。 我们预计公司转让股权的投资收益增厚 EPS 为 0.25 元左右，而主营收入贡献 EPS 为 0.08 元左右，一季度 EPS 可达 0.33 元，同比上升 50% 以上。

国元证券投资评级体系:

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn