

房地产业

福星股份 (000926)

强烈推荐

澄清公告点评

研究员：  
聂秀秀

S1060208050096  
010-59734912  
niexiuxin001@pingan.com.cn

联系人：  
吴培文

S1060110070090  
021-33830357  
wupeiwen643@pingan.com.cn

李晓东

S1060110060037  
0755-22625083  
Lixiaodong885@pingan.com.cn

- **事项：**11 月 19 日福星股份做澄清公告。(1) 否认公司就切割丝项目接受过媒体的采访。(2) 提及公司“正在研究上马光伏硅片切割丝”。目前已完成前期市场调研，正在研究切割钢丝前期工序现有设备的技术改造工作及与相关切割钢丝生产厂家就供应切割钢丝前道产品进行沟通和交流。预计项目年产约 3000 吨，2011 年初开始建设。
- **产品升级顺理成章。**福星股份是国内钢帘线排名前三的著名企业。切割丝产品是钢帘线产品的升级产品，其在装备、工艺上有很多互通之处。福星股份借助在钢帘线上的强大实力，进军切割丝产品符合产业逻辑。并且一旦福星股份进军该市场，有潜力成为该产品的国内主要供应商。
- **金属+地产=福星。**福星股份 1999 年作为钢丝绳企业上市。股份公司有一家 100% 控股的子公司福星惠誉从事房地产业务。后来地产业务利润逐渐超过金属制品，从 2007 年起公司转入地产板块。此后子公司福星惠誉的光芒完全盖过了母公司，母公司的金属制品业务少人关注。但是从销售收入来看，两块业务不相上下，其金属制品的实力不容小视。
- **金属为“矛”，再度雄起只为“新材料”。**根据恒星科技增发材料中的测算，未来 2 年每吨切割丝的净利润估计在 2.5 万元左右。假设福星股份上马的规模是 3000 吨，则会增加 0.75 亿元的净利润。按照 30 倍来估值，将提升市值 22.5 亿元左右。而目前福星股份的市值为 78 亿元，该项目对股价有较大的提升作用。由于看好福星股份的技术和管理实力，预期首期 3000 吨成功后，后续的扩产没有大的障碍。对于该项目的前景，更高看一些。
- **房地产为“盾”，提供防守性：**目前福星股份在武汉有 7 个项目，在孝感、恩施和咸宁各有一个项目，总计 10 个项目，即水岸星城、福星惠誉国际城、水岸国际、青城华府、汉阳福星城、贺家墩 B 项目和武昌东澜岸项目，孝感福星城、恩施福星城和咸宁福星城。假设公司的市值全部为地产的估值，按照已经获取的二级开发权项目计算，NAV 折价为 15%。由于城中村改造的特殊性，预期目前公司一级开发项目的二级开发权，很可能也会归属于公司。考虑此因素后，公司的 NAV 折价为 45%。相对于当前地产公司普遍 30%左右的折价，地产业务已经为当前股价提供了安全边际。
- **估值与判断：**该公司的金属业务未来有明确的增长前景，地产业务为股价提供了足够的安全边际。假设 2010~2011 年切割丝未贡献业绩，EPS 预测为 0.68 和 0.90 元，对应 11 月 18 日 11.04 元的收盘价，PE 分别为 16.2 和 12.3 倍，估值稳健。再加上对切割丝新项目的预期，估值有较大提升空间，给与“强烈推荐”评级。

---

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）

推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

**中国平安 PINGAN**

**平安证券综合研究所**

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 82449257