

华工科技（000988） 电子元器件

金陵岂非池中物，一遇风云便化龙

投资评级	强烈推荐	公司评级	A	收盘价	18.92	元
------	------	------	---	-----	-------	---

投资要点：

- ✧ 公司明年一季度开始将与某国外知名电子科技产品龙头公司深度合作，彰显公司激光精密加工的实力。
- ✧ 公司有意向与美国云桥公司合作成立相关云计算子公司，公司入股 55%，依托海恒化诚的平台，主要业务是“云储存”，从而完成公司从制造向服务的战略转型。
- ✧ 华工创投的股权未来或有变动，将体现天喻信息带来的 7 亿元增值收入。
- ✧ 不考虑增发的业绩摊薄，我们预计公司 2011 年每股税后利润为 0.70 元。当前的电子行业平均估值水平为 2011 年业绩 43 倍 PE, 考虑到华工创投股权的变动将大幅提升公司投资收益，我们认为公司至少应该享受平均估值，维持 6 个月 30 元的目标价格不变。

2010 年 12 月 16 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	20.70/12.60
上证指数/深圳成指	2911.41/12829.36
50 日均成交额(百万元)	184.39
市净率(倍)	5.14
股息率	0.53%

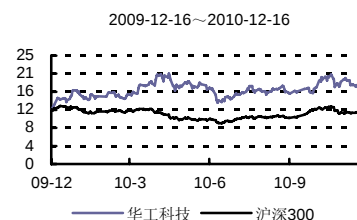
基础数据

流通股(百万股)	407.60
总股本(百万股)	407.61
流通市值(百万元)	7711.82
总市值(百万元)	7711.94
每股净资产(元)	3.68
净资产负债率	84.24%

股东信息

大股东名称	武汉华中科技大产业集团有限公司
持股比例	41.31%

52 周行情图



相关研究报告

- 《国元证券公司研究-华工科技公司点评:寒雪梅中尽，春风柳上归》，2010-4-15
- 《国元证券公司研究-华工科技:激光帝国，王者归来》，2010-3-23
- 《国元证券公司研究-华工科技公司点评:一主营现拐点，损益经常化》，2010-3-13

联系方式

研究员：	郑旻
职业证书编号：	S0020208050728
电 话：	021-51097188-1823
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)

2010 年 12 月 15 日，我们再次走访上市公司，惊喜地发现公司四项业务在我们年初的预计上还有更大的发展。

一、激光加工设备毛利上升

1、激光加工设备的收入较高，毛利较低，但这一情况随着 2009 年募投的基加工项目投产，将得到改变。

2、公司本来持有法利莱公司 49%的股权，现已从华工团结手中购买剩余 51%的股权。收购完成后，华工激光将形成大功率激光切割机、精密激光加工设备、中小功率激光设备、先进激光器等大型激光装备制造企业。

3、公司在 2011 年一季度将得到某国外知名电子科技产品龙头公司 50 台激光打标机的订单，合同金额 250 万美元左右，规定一季度前完成交货，该产品毛利大约 30%-40%。除此之外预计将有 25 台的订单在短期内追加。上市公司中，有不少企业供货给此科技电子巨头，供货因素刺激公司股价出现大幅上涨，但其供货模式基本上是外协间接供货。与前者供货模式不同，华工科技是由而该科技电子巨头公司直接下单。该巨头对产品质量有着极其苛刻的要求，给华工科技的订单是在考察其设备 8 个月之后做的决定，一方面表明了华工科技的激光精密加工设备技术和质量在国内处于顶尖水平，另一方面也预示着这家国际科技电子巨头将与华工展开长期亲密合作，从而不仅提升激光加工设备的毛利率，更使激光加工设备的收入进入快速上升通道。

4、我们仍预计激光加工设备的 2011 年收入大约 12 个亿左右，净利润 8000 万元左右。

二、正源光子收入猛增

与我们年初的预测差不多，正源光子的收入在 2010 年大致是 5 亿多，但 2011 年随着 10G 和 40G 产品的推出，收入会增加到 8 亿左右，净利润 6000 万左右。

三、新高理产品供不应求

新高理的传感器是空调厂、冰箱厂和汽车厂的上游产品，尽管孝感二期建设已经完成，但依然供不应求。预计 2011 年收入 4.5 亿，净利润 1 亿元左右。

四、华工图像确定性更强

我们年初预计的湖北放心肉工程，公司已经在仙桃、恩施、宜昌、鄂州等个别地区拿到 1500 万左右 RFID 订单，这只是小规模试点，相信未来会铺开。明年 1 月伊朗的铁路项目即将公告，1 亿元左右的订单，毛利大约为 35%左右。

预计 2011 年收入为 2.5 亿元，净利润 6000 万元左右。

五、海恒化诚有新发展

公司有意向与美国云桥公司合作成立云计算的公司，公司入股 55%，依托海恒化诚的平台，做“云储存”，从而完成公司从制造向服务的战略转型。

六、华工创投股权有望改变

华工创投旗下的华中数控已经过会，天喻信息预计明年一月过会。从当前的创业板定位来看，天喻信息市值达 80 亿没有太大问题，华工科技间接拥有 9%左右的股份，大约可增值 7 亿。

更具看点的是，华工科技原本就是从华工科技产业股份有限公司手中收购了 16%的股权，才达到今天的 32%股份，集团公司手中仍持有华工创投 33%的股份。未来，华工科技有望继续购买集团的华工创投股份，或等天喻信息上市后将手中的创投股份卖给集团，前者会令上述 7 亿增值立即体现在账面上，后者会以投资收益的方式同样体现这 7 亿的价值。

七、投资评级

不考虑增发的业绩摊薄，我们预计公司 2011 年每股税后利润为 0.70 元。当前的电子行业平均估值水平为 2011 年业绩 43 倍 PE, 考虑到华工创投股权的变动将大幅提升公司投资收益，我们认为公司至少应该享受平均估值，维持 6 个月 30 元的目标价格不变。

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

免责声明:

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