

抵御风险，逐步壮大

买入维持

目标价 30.40

投资要点:

- 轮胎行业产能过剩及天胶涨价对公司影响不大，目前销售状况良好；
- 废橡胶裂解技术实验室研发成功，预计5、6月份建成实验生产线；
- 轮胎翻新技术成熟，出口美国并期待国内市场启动。

今天我们调研了软控股份，相关内容如下:

- 关于天然橡胶涨价造成部分轮胎企业亏损的问题：天胶涨价是趋势，迫使企业提高效益，也必然会造成国内轮胎企业洗牌。1) 轮胎行业集中率低，但上规模的企业，10年提价7-8次，转嫁压力给消费者，销售并未受到影响；2) 企业通过采用合成橡胶比如异戊橡胶，以及多国采购性价比高的天胶，降低原材料成本；3) 企业采购MES、一次法炼胶机等节能降耗的设备降低运营成本，提高产品质量。
- 关于轮胎行业产能过剩的问题：结构性过剩。1) 全钢和半钢子午化率仍有较大提升空间；2) 国内轮胎一半出口，未来中国轮胎市场占全球比重将从现在的15%-20%提升到40%，发展空间大；3) 半钢市场中国厂商占比10%左右，未来可能达到30-40%，未来几年半钢市场发展速度快于全钢。随着公司厂房搬迁，基地投入产业化运营，公司目前销售情况较好，成型机从去年月销10台提升到今年的20台。
- 轮胎翻新装备事业部逐步培育：
 - 废橡胶裂解技术：裂解产生的炭黑和可燃油，使一吨废轮胎处理后产品附加值达到八九千元，远高于一般处理的两千元。公司的裂解技术自己研发，比江苏三友技术更好。目前实验室阶段完成，正在建实验的生产线，预期5、6月份能建成
 - 轮胎翻新：美翻新胎市场成熟，普利司通翻新点全美有几千，公司出口生产线到美国。国内产业环境不成熟，但启动就可能爆发
- 化工及海外市场拓展：化工进入中石化、中石油等系统；东南亚橡胶机械大发展，目前是缅甸和印度，未来可能进一步突破越南和泰国。
- 暂维持公司2011-2012年EPS为0.76和1.10元，重申“买入”评级。

主要经营指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	912.49	1128.23	1498.48	2074.81	2859.92
增长率(%)	81.60%	23.64%	32.77%	38.51%	37.84%
归属母公司股	224.07	294.76	369.54	565.10	816.52
增长率(%)	56.34%	31.55%	25.37%	38.95%	44.49%
每股收益(EPS)	0.302	0.397	0.50	0.761	1.100
净资产收益率(ROE)	19.18%	14.37%	16.69%	19.02%	21.81%

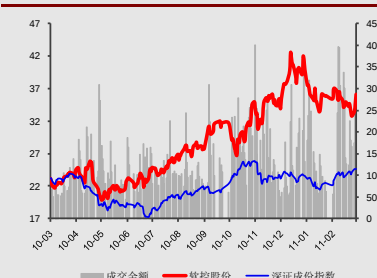
分析师

胡颖 S1180210020002

电话: 010-88085957

Email: huying@hysec.com

市场表现



公司数据

总股本(万股)	742.365
流通股(万股)	555.049
每股净资产	3.20
控股股东	袁仲雪
控股股东持股	19.36%
股价(3.9)	23.97

数据来源: 港澳资讯

相关研究

软控股份: 业绩增长确定性高
2010. 12. 17

软控股份: 装备数字化标杆企业
(深度报告) 2010. 10. 25

分析师简介:

胡颖: 宏源证券研究所软件与计算机行业研究员, 中国人民大学金融学硕士, 2007 年加盟宏源证券研究所。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixihong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%~20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。