

单晶炉龙头企业，未来增长亮点突出

天龙光电
300029

事件

2010 年年报

评述

2010年经营收入4.52亿，同比增长52.63%，归属母公司利润8538万，同比增长24.83%，每股收益0.43元。

收入增长的原因:主要产品单晶炉、切割切方机的销售金额比2009 年有大幅增长，其中单晶炉同比销售增长1.91 亿元，增长比例81.5%，切割及切方机销售金额同比增长686.31 万元，增长比例63.77%。同时销售费用增加104.67%，主要是由于销售规模推广造成，管理费用增加117.44%，主要由于研发投入的增加以及生产规模扩大所带来的人员规模的扩大及固定费用的增加。

未来投资焦点:（1）光伏行业的高速增长，带来主营产品销量的快速增长。单晶硅生长炉主要供应商为北京京运通、西安理工、上海汉虹、常州江南和天龙光电，目前国产化率95%以上，预计公司2011年销售数量达到1000台，市场占有率在33%左右；多晶硅铸锭炉主要供应商为美国 GT solar、精工科技、上海汉虹、北京京运通和天龙光电，未来进口替代值得期待，预计公司2011年销量100台，市场占有率10%左右。

（2）多线切割机新产品带来新的增长点。多线切割机主要被NTC、HCT 梅尔博格等国外公司垄断；子公司新乡数控的HQP225 单晶硅多线切割机，价格在170万左右，8月份将推出PV800，价格在400万左右，预计今年销售数量在60台左右。

（3）控股杰姆斯68%股权，全球主要石墨热场供应商，市场占有率为15%。石墨热场在晶硅铸锭炉里属于耗材，其部分组件寿命仅有三个月；热场结构则一般2-3年就需要更新，成本占到整个炉子的30%左右。未来公司增长的新动力。

（4）LED蓝宝石炉新产品。目前国内LED 蓝宝石衬底片主要从海外进口，随着LED 价格的降低，进口替代空间巨大。

预计公司11、12年带来收入11.28亿、16.01亿，净利润2.18亿、3.21 亿，2010-2012的EPS为0.43、1.09、1.61元，对应PE为69、28、18倍，给予增持评级。

首次

增持

分析师: 牛纪刚

投资咨询执业证书编号:

S06300511010007

联系信息:

021-50586660-8636

niujg@longone.com.cn

联系人: 谢凯

联系信息:

021-50586660-8613

xie.kai.nuaa.nju@gmail.com

日期

分析: 2011 年 04 月 12 日

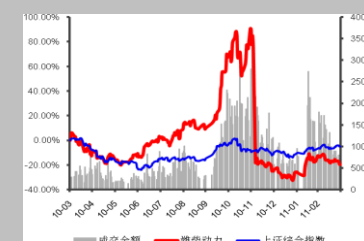
调研: 无

价格

当前市价: 29.71 元

半年目标: 33.66 元

股价表现



公司估值

	A-1	A	A+1	A+2
EPS	0.46	0.43	1.09	1.61
PE	64	69	28	18
PB	5.9	17	11	7

注: EPS 为最新股本摊薄后数据

作者简介

牛纪刚：机械行业分析师，清华大学汽车工程系工学学士、中国人民大学会计系管理学硕士，3年从业经验，2009年3月加盟东海证券。

重点跟踪公司：湘电股份、海油工程、巨星科技、天地科技、威海广泰、科达机电、三一重工、中联重科等。

评级定义

市场指数评级

- 看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%
- 看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
- 看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

行业指数评级

- 超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
- 标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
- 低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

公司股票评级

- 买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%
- 增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间
- 中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
- 减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间
- 卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路87号国际财经中心D座15F	世纪大道1589号长泰国际金融大厦11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897