

恒星科技(002132)订单点评

推荐

大单接踵而至，或复制精功科技之路

维持评级

原材料/金属制品

发布时间：2011年5月23日

投资要点：

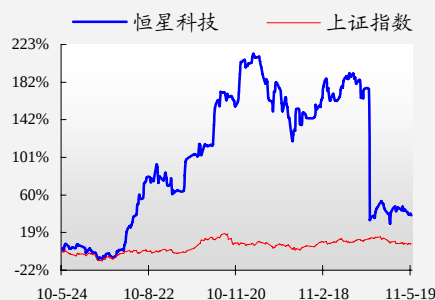
事件：

公司公告称与江西赛维LDK太阳能高科技有限公司在2011年5月20日签订了《采购合同》，将向江西赛维供应规格为0.13mm的超精细钢丝5,200吨(约合50,000,000Km)。合同履行期限：2011年4月27日至2011年12月31日。

点评：

- 根据目前该产品市场情况，规格为0.13mm的超精细钢丝的税前价格为7-10元/Km，即使以最低价7元/Km计算，本次合同给公司至少增加35,000万元的销售收入。由于本次订单涉及超精细钢丝的量高达5200吨，我们认为其意义重大，一方面标志着公司产品已经获得了市场的相当认可，另一方面也有利于公司进一步获取订单。
- 算上本次订单，公司目前的订单总量已经接近7500吨，超出了我们的预期。由于接下来公司仍有获取订单的可能。我们对公司2011、2012和2013年的销量预测分别调高至9000、16000和22000吨。单价和毛利率分别按9.0、8.5、8.0万元/吨和50%、45%、40%逐年递减，该类产品在今后三年将为公司分别增加营收和净利润为8.1、13.6、17.6亿元和3.15、4.65、5.42亿元，对EPS的增厚分别0.54、0.80和0.94元。
- 前期我们一直对光伏产业链上产能扩张迅猛的电池和组件环节持谨慎态度，但是对产业链上游的相关耗材却仍持乐观态度。尤其是超精细钢丝产品兼具高技术含量、高附加值、易耗和可以进口取代四大特点，因此其市场前景尤为值得看好。因此公司是否能够放量生产出合格的产品成为研判公司未来成长潜力的关键。但鉴于公司大单接踵而至，而增发项目也以自有资金先行投入，公司业绩大幅增长的确定性无疑大幅增加。
- 预计公司2011、2012和2013年的每股收益分别为0.69、0.98和1.16元，对应2011年5月23日收盘价15.34元的市盈率分别为22.26、15.71和13.36倍，即使给予公司2012年超精细钢丝业务25倍PE，传统业务10倍PE，公司的股价也应为22元，仍有40%的增长空间，维持对公司推荐的评级。

走势图



市场数据

2011-5-23

收盘价：	15.34 元
52 周最高价：	35.73 元
52 周最低价：	9.86 元
平均持仓成本：	16.20 元

基本数据

2011Q1

总股本（万股）：	53,987
流通 A 股（万股）：	53,987
每股收益（元）：	0.24
每股净资产（元）：	2.10
每股经营现金流（元）：	-0.04
市净率：	7.30

分析师：潘喜峰

执业证书编号：S0550511020005

TEL: (8621)6336 7000-268

FAX: (8621)6337 3209

Email: panxf@nesc.cn

地址：上海市延安东路45号20楼

邮编：200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。