

光伏资产即将剥离 业绩面临大幅增长

投资要点:

1. 事件

公司周末董事会公告及关联交易公告:公司于3月14日与控股股东北方光电集团签订协议,将公司所持云南天达光伏科87.92%股权全部转让予北方光电集团有限公司。

2. 我们的分析与判断

(一) 光伏资产对2012年业绩影响较大

2012年天达公司营业收入6299万元,归属净利润为-1.51亿元。对光电股份2012年的经营业绩形成较大的负面影响。按2012年底的评估数据,天达公司87.92%股权转让价格约为8709万元。

根据公司前期发布的业绩预告,预计2012年年度实现归属净利润比2011年同期减少50%-95%。业绩下降是由于光伏太阳能市场持续低迷、产品价格下跌、计提资产减值损失等原因。

基于上述数据,预计公司2012年的每股收益不超过0.06元。同时我们估算,如果不考虑光伏资产的业绩,公司的军品业务和光学材料业务2012年实现的归属净利润约为1.4-1.5亿元的水平,相当于每股收益0.7元左右。

(二) 军品业务和光学材料将较快增长

公司的主导业务是国防军工产品,包括精确制导系统及制导导引产品、航空显控信息装备、地面显控信息装备。公司的军工产品属于信息化及精确打击类,是国防工业发展重点之一,近年来呈现持续增长,我们预计2012年该板块实现的净利润可达到7000万元左右,2013年继续保持快速增长的可能性较大。

公司的光学材料业务2012上半年实现收入2.69亿元,同比增长42%,净利润3562万元,同比增长186%。公司的此项业务通过产品结构和市场结构优化,目前正处于加快发展的良性轨道,预计全年净利润可达7000万元以上,2013年和2014年仍将延续高增长的态势。

3. 投资建议

我们预计2012年的每股收益为0.05元左右,2013年由于不受光伏拖累,预计每股收益0.88元,市盈率为26倍,在军工股中具有估值吸引力,同时考虑到公司有进一步整合集团军工资产的潜力,维持“推荐”评级。

光电股份(600184.SH)

推荐 维持评级

分析师

鞠厚林 军工行业分析师

☎: (8610) 6656 8946

✉: juhoulin@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010007

市场数据	时间	2013.3.15
A股收盘价(元)		23.26
A股一年内最高价(元)		28.59
A股一年内最低价(元)		12.95
上证指数		2278.40
市净率		5.04
总股本(万股)		20938
实际流通A股(万股)		9795
限售的流通A股(万股)		11668
流通A股市值(亿元)		22.78

相关研究

- 《光电股份:2012年业绩下降 2013年将大幅增长》 2013-1-28
- 《光电股份:转让光伏资产 经营业绩面临大幅增长》 2012-12-28
- 《光电股份:军工和光学材料发展势头较好 光伏资产成为业绩负担》 2012-11-7

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

鞠厚林，军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：航空动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航精机（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份（600184.SH）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

机构请致电：

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn