

11超日债将于7月8日暂退上市 需警惕相关风险

*ST超日（002506）公司动态点评

投资要点：

- ◆ **事件：**2013年5月21日，公司发布公告：因公司2011年、2012年连续两年亏损，深圳证券交易所根据《深圳证券交易所公司债券上市规则》等有关规定，于2013年5月20日对本公司做出了《关于2011年公司债券暂停上市的决定》(深证上[2013]171号)。根据该决定，本公司发行的公司债券(证券代码：112061，证券简称：11超日债)将于**2013年7月8日起正式在集中竞价系统和综合协议交易平台暂停上市**。5月21日停牌一天，**5月22日复牌**。
- ◆ 另外，对债券还本付息的安排公司承诺按照募集说明书相关公告约定时间及方式进行债券拍下和到期兑付工作。
- ◆ **点评：**

1、**流动性问题仍未有解决**。我们在《超日太阳动态点评：2月1日即将复牌 需警惕股价大幅波动风险》中提到：“目前公司尚未有效解决流动性问题的对策，而且在遭到供货商、贷款银行起诉后，银行账户等已经冻结，主要的生产线大多停产，开工时间不明，因此主营业务没有改善迹象，海外出售电站资产没有眉目，与银行协商也还没有新的进展，这种情况预计要持续几个月的时间。”时间过去了近4个月，公司应收账款在一季度仍高达21.4亿元，与2012年相同，意味着在催收账款方面没有丝毫进展。欧洲银行的紧缩证词使得公司客户电站融资较困难，应收账款已经超过正常账期，因此短期公司想依靠催收应收账款解决流动性可能性很小。

2、**出售海外电站方面**，解决资金流动性问题的另一见效方法是出售海外电站，尽管公司称海外电站项目能带来稳定的现金流，价值较为确定，但目前属实与否值得商榷，也无法调查，况且何时能出售未有稍微确切的时间，不确定风险很大。所以以此缓解资金紧张的局面依然不可靠。至于对经营资产的瘦身计划更没有实质性的动作。

3、**股权转让失败，短期被收购的概率不大**。在2013年1月份，公司控股股东倪开禄及其女儿倪娜曾与木里煤业签订股权转让意向书，我们在之前的报告中提到，股权转让困难重重，实际上已经失败，从公司的目前经营情况看，短期被收购的概率不大。

4、**一季度亏损2.6亿元，经营无起色**。公司一季度营业收入0.94亿元，同比下降83%，归属母公司净利润亏损2.6亿元，同比下降

风险评级：一般风险

2013年5月21日

俞春燕

SAC 执业证书编号：
S0340511010001

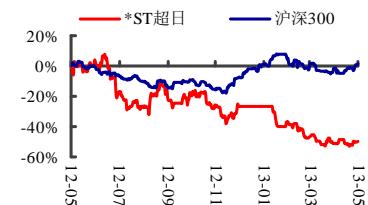
研究助理：饶志

电话：0769-22119416
邮箱：raozhi@dgzq.com.cn

主要数据 2013年5月20日

收盘价(元)	3.50
总市值(亿元)	29.52
总股本(百万股)	843.52
流通股本(百万股)	456.61
ROE(TTM)	-233.92%
12月最高价(元)	7.5116
12月最低价(元)	3.22

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告

超日太阳 2012 年业绩预告修正
点评：业绩大变脸，信用评级下调。

2012年1月18日

超日太阳动态点评：2月1日即将复牌 需警惕股价大幅波动风险

2012年1月31日

825%，毛利率等均是负数，资产负债率高达87%，订单也大幅下降。无论在收入还是盈利上，依然没有起色，经营状况的前景渺茫。而且，公司也因供应商、银行及其他债权人的起诉，主要银行账户被冻结，后期经营生产的借贷资金很可能也无法保障。

- ◆ **需警惕11超日债暂停上市的风险。**整体来看，目前公司经营状况无改善迹象、流动性问题短期解决也暂时看不到希望，尽管3月份公司没有违约，支付了应付的利息，可未来违约的风险依然较大，因此，11超日债在7月8日暂停上市，在预期之中，但仍提醒投资者需要注意相关的风险，我们依然给予公司“回避”评级，建议逢高减持股票和债券。

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn