

资产重组失败，短期面临调整风险

天龙光电（300029）公司动态点评

投资要点：

- ◆ **事件：** 2013年6月26日，公司发布公告，称公司于6月3日筹划的资产重组方案终止，方案即对大连连城股份数控机器有限公司（以下简称大连连城）现有股东增发股份用以收购大连连城100%的股份，并表示在公告之日起3个月内不再筹划重大资产重组。
- ◆ **点评**
- ◆ **公司目前处于消化库存阶段，增收不增利。** 公司一季度营业收入11365.7万元，同比大幅增长169.5%；营业利润亏损1629万元，同比减少2.5%；归属上市公司股东净利润1063万元，同比增长25%。同时，一季度硅片、电池片等光伏产品价格依然疲软，而2012年公司库存达3.44亿元，从这些数据上看，公司策略是低价处理产品，希望尽快消化这些不盈利的库存。公司也曾表示2013年将采取各种手段力争消化部分库存。所以一季度公司业绩出现增收不增利的情况。二季度光伏硅片、电池片等产品价格仍没有太大起色（尽管有一定反弹），不过随着国内市场的启动，预计2013年下半年的光伏产品价格行情相对会好些。尽管如此，公司光伏产品比较单一，成本控制力度不够强，增收不增利的情况可能会延续至三季度。
- ◆ **筹划重组意在进军上游高端设备，以打破产品单一状况。** 公司筹划的资产重组方案是向大连连城公司股东增发股份以收购大连连城100%股权。大连连城公司成立于2007年，主要从事面向光伏和半导体业的设备研发制造，主要产品包括，硅料切方、断片、切片等多种型号多线切割设备，其中单、多晶多线切方机产品具有较强的竞争力。多线切割机年产能500台。从收购对象的业务上看，公司想通过收购大连连城进军晶硅切割设备技术含量较高、有技术竞争力的子行业，打破现有产品过于单一、附加值低的现状，以此实现转型。
- ◆ **研发新产品，不确定风险较大。** 除了想通过收购优质资产实现突破外，公司也正在研发树脂金刚线项目和MOCVD设备，而且投入了不少的研发费用，2012年研发费用占到33%以上。下游市场的需求虽然较去年有回暖的预期，但不确定性很大，所以短期无法形成新的利润增长点，公司转型面临不少的挑战。
- ◆ **给予公司“中性”评级。** 考虑公司处于转型期，短期主营业务

风险评级：一般风险

2013年6月26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6月25日

收盘价(元)	6.97
总市值(亿元)	13.94
总股本(百万股)	200.00
流通股本(百万股)	174.40
ROE(TTM)	-74.10%
12月最高价(元)	9.3000
12月最低价(元)	5.21

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind资讯

相关报告

改善有不少困难。加上重组计划失败，对转型不利，所以短期对公司股价将带来比较大的调整风险，综合以上，我们给予公司“中性”评级。

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