

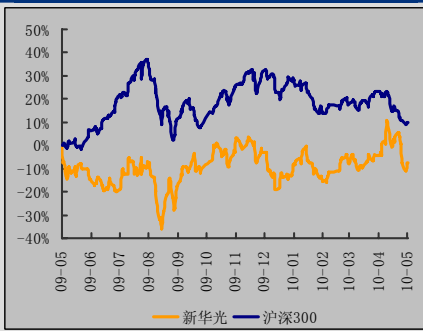
买入（上调）

目标价：27.6元

研究员

鹿琳琳
执业证号：S1250209110200
电话：010-57631198
邮箱：pll@swsc.com.cn

市场表现（090429~100428）



相关研究

《密切关注重大资产重组进程--新华光（600184）2009年报点评》.....2010/02/26

重大资产重组渐行渐进

——新华光（600184）分析简报——

● 公司基本情况

公司主营业务为光电材料与器件、光伏太阳能电池及相关产品的生产、销售。其中，光电材料与器件方面的主导产品有投影数码类光学玻璃、投影类光学型件、普通光学玻璃、普通光学型件，公司是全国最大的光学玻璃生产基地之一。同时，公司通过控股云南天达光伏（持有其股份 41.22%）从事太阳能电池的生产和开发，主要产品有晶体硅（单晶、多晶）太阳能电池片和太阳能电池组件。

● 继续推进重大资产重组

公司重大资产重组主要是向西光集团、红塔创投和云南工投分别发行 8467.93 万股、1575.80 万股和 394.32 万股，用于收购西光集团拥有的防务资产、西光集团持有的天达光伏 6.44% 的股权以及红塔创投持有的天达光伏 32.21% 股权和云南工投持有的天达光伏 8.06% 股权，发行价为每股 6.28 元。发行完成后，西光集团将持有公司 48.82% 的股权，成为公司控股股东，但公司实际控制人没有发生变更，仍为兵器集团。本次收购的西光集团防务资产主要包括精确制导武器系统、精确制导导引头、航空显控信息装备产品和地面显控信息装备等四大产品系列，基本实现了西光集团防务资产的整体上市。收购完成后，公司业务将扩展至防务、光伏太阳能、光电材料与器件三大领域，其中，防务资产将占到公司收入的 50% 以上，成为公司持续发展的强劲动力源。

09 年底公司公告其重大资产重组方案未获证监会通过，同时公告将对申请材料进行补充、修订和完善，将继续推进此次重大资产重组事项。另外，发行对象西光集团、红塔创投、云南工投已补充出具了天达光伏 2010-2012 年业绩承诺，红塔创投、云南工投已补充出具了延长锁定期承诺。如果方案修改变动不大，再次提交后，最快上半年可能完成此次增发收购。

● 有可能继续整合兵器工业集团内其它光电资产

兵器工业集团在 2009 年提出，计划用 3 年多的时间，把现有 110 多家成员单位重组为 30 多个专业化的子集团，截至目前，已完成了豫西弹药集团、山东机器集团、晋西工业集团、沈阳东基集团的重组工作，启动了特种化工集团、石油化工集团、夜视集团、导航与控制集团的重组工作，确定了光电信息产业产研融合重组方案，致力打造 10 多个在国家层面有重要地位，在市场中有重要话语权和影响力的专业化子集团。

我们认为，继中航工业集团之后，兵器工业集团也有可能展开大规模的重组整合，相关平台类上市公司存在资产注入可能，将显著受益于集团的专业化整合。公司完成此次重大资产重组后拥有核心防务资产，其在兵器工业集团光电信息产业这一专业领域战略地位凸显，今后还有继续整合领域内其它研究和生产型光电资产的可能。

● 估值与评级

西光集团做出了防务标的净利润 2010 年不低于 4,667 万元、2011 年不低于 4,470 万元、2012 年不低于 4,648 万元的承诺，这一业绩承诺较为谨慎，估计实际数据将会好于承诺数据，假设公司在 2010 年内完成此次重大资产重组，那么，我们粗略估算公司 2010 年、2011 年和 2012 年可实现摊薄后每股收益分别为 0.55 元、0.69 元和 0.80 元，目前股价 22.78 元，对应 2010 年、2011 年和 2012 年的动态市盈率分别为 41 倍、33 和 28 倍，考虑到实际业绩可能远高出我们的预期，同时考虑公司仍有持续整合集团光电资产的可能，以及重大资产重组方案可能很快再次过会，给予公司 2011 年 35~40 倍市盈率，则对应股价为 24.15 元~27.6 元，我们提高公司评级至“买入”评级，6 个月内目标价 27.6 元。

表 1，盈利预测简表

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
销售收入 (万元)	75014.62	51957.12	226677.3	291724	349290.4
增长率	---	-30.74%	336.28%	28.70%	19.73%
净利润 (万元)	753.64	848.86	11532.94	14492.67	16742.69
增长率	---	12.63%	1258.64%	25.66%	15.53%
每股收益 (元)	0.07	0.09	0.55	0.69	0.80
市盈率 (倍)	---	---	41	33	28

资料来源：公司公告，西南证券研发中心

同时，提醒投资者注意公司仍存在重大资产重组再次过会被否的风险，同时，项目进度也会给股价带来一定程度的波动，以及太阳能电池业务也可能受大行业环境影响存在一定波动风险。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100140

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>