

表现稳健的高分红公司

——大西洋 2008 年报点评

事件：

2009 年 1 月 23 日，大西洋公布 2008 年年报。年报显示 2008 年公司主营收入为 21 亿元，同比增长 28.46%；净利润 5205 万元，同比减少-22.96%；每股收益 0.4338 元，同比减少-22.96%。

点评：

一、投资损失 2400 万，但经营表现良好，增长 28%

2008 年公司主营业务收入增长 28%，是近四年新高，主要因素是产销量快速增长；同时利润率为 4.5%，通过技术提高克服了 2007 年行业竞争加剧造成的利润率持续下降的势头。

在投资收益方面，公司亏损 2400 多万元，将去年 4800 万元的盈利消耗一半，虽然损失巨大，但相比于市场基准指数的表现，公司证券投资方面能力尚可。关键的是，公司目前已经结清了所有的证券部位，收回了全部现金。

二、公司调低来年经营目标，显示谨慎预期

在年报中，公司同时披露了 2009 年的业绩目标：实现总产量：298,500 吨；实现总销量：305,500 吨；实现销售收入：175,160 万元以上；实现利润总额：4,750 万元以上，力争达到 2008 年度利润水平。相比于 2008 年的业绩目标，总产量下降 11%，总销量下降 13%，销售额下降 17%，利润总额下降 14%。

从四季度单季的情况来看，营业收入出现了 2008 年以来首次单季同比下降，前三季度同比增速分别是 33%、38%、48%，而第四季度是-4%。由于四季度的业绩下滑，公司对于来年预期谨慎。

机械行业

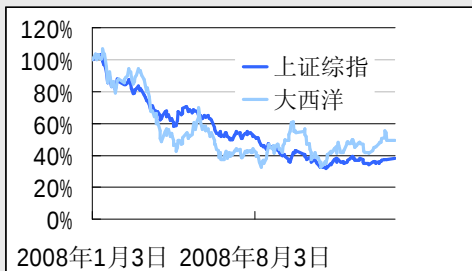
公司评级：中性（首评）

总市值（亿元）：	14.16
总股本/流通 A 股(亿股)	1.2 / 0.73
流通市值（亿元）	8.61
每股净资产（元）	5.56
净资产收益率（%）	7.80%

交易数据

52 周内股价区间（元）：	7.74 / 23.08
静态市场率（倍）：	27
动态市场率（倍）：	27
市净率（倍）：	2.12

52 周内股价走势图



史渊桦

助理研究员

电话：021-32229888*3507

邮箱：Shiyuanhua@ajzq.com

相关报告

请务必阅读正文之后的重要声明

三、高端产品未来的产能释放将再次助推企业盈利

我们认为 2009 年由于经济形势不佳，公司的低端焊接材料销售将受到一定的冲击，对主营收入有较大的负面影响，但是由于这方面业务毛利率偏低，对公司主营利润的负面影响不大。同时，公司在 2008 年年末投产了高端的药芯焊丝，近几年该产品市场上始终保持供不应求的良好市场状态，这将对公司的主营利润产生一定的正面影响。我们认为公司将在年产 4 万吨药芯焊丝的生产线投产之后，再次进入一个利润持续快速增长的通道，预计将在 2010 年上半年。

图 1、2002 年至 2008 年营业收入表现

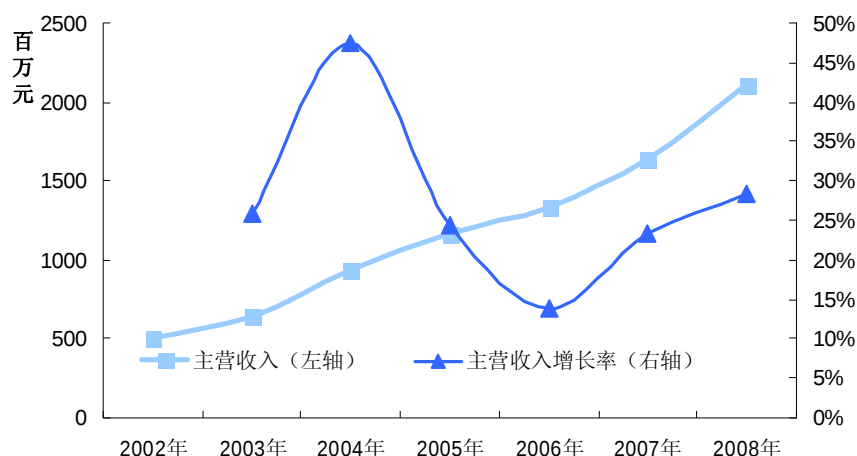
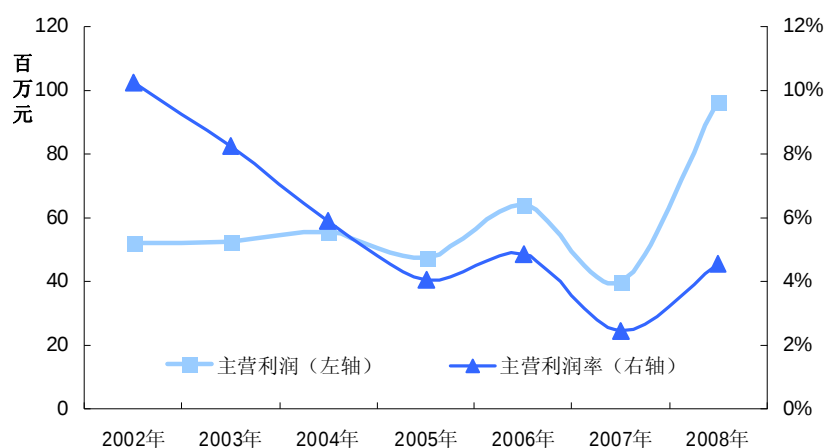


图 2、2002 年至 2008 年公司利润表现



数据来源：爱建证券，wind

四、注重股东回报，坚持稳定分红

2008 年公司每股分红为 0.13 元，为 2008 年每股收益的 30%，剔除非经常性损益之后为每股收益的 21%，依然保持了较高的分红率，相比于前几年 40%至 60%的分红率有所下降，主要是公司目前打算融资进行 4 万吨药芯焊丝的技改项目，其中部分资金需求采取内部融资的方式进行满足，降低了可分红的资金。

图 3、2002 年至 2008 年每股分红表现

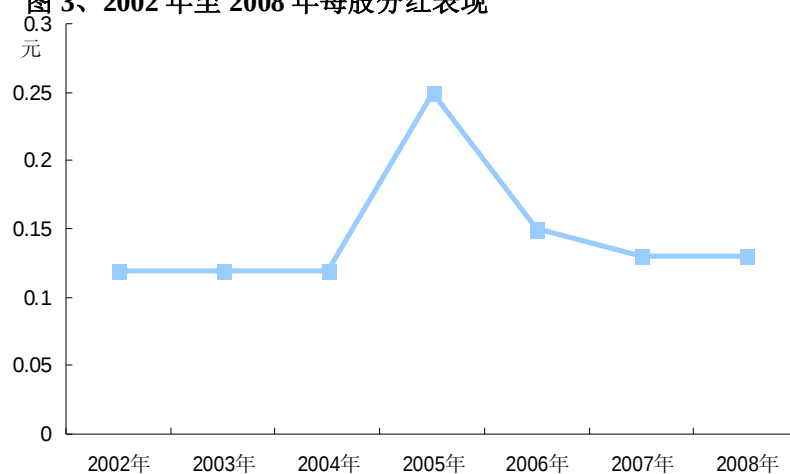
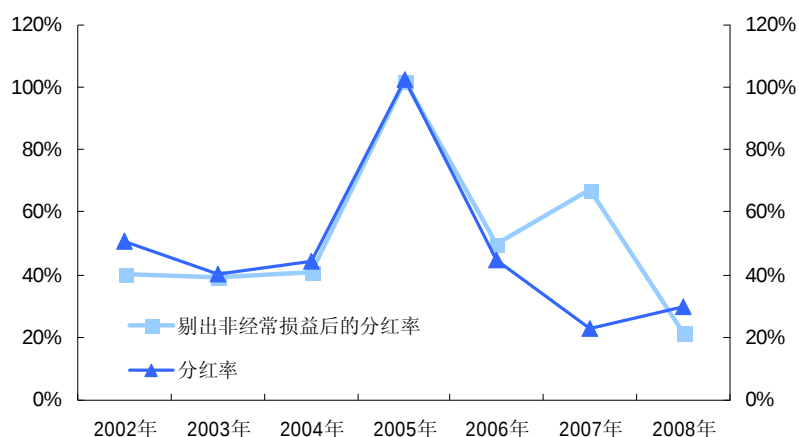


图 4、2002 年至 2008 年分红率表现



数据来源：爱建证券，wind

五、风险提示

销售不佳的可能：公司新近投产年生产能力 1 万吨药芯焊丝的生产线，公司是否能够及时开拓市场为提高的生产能力找到充分释放的空间，值得观察。

六、投资建议

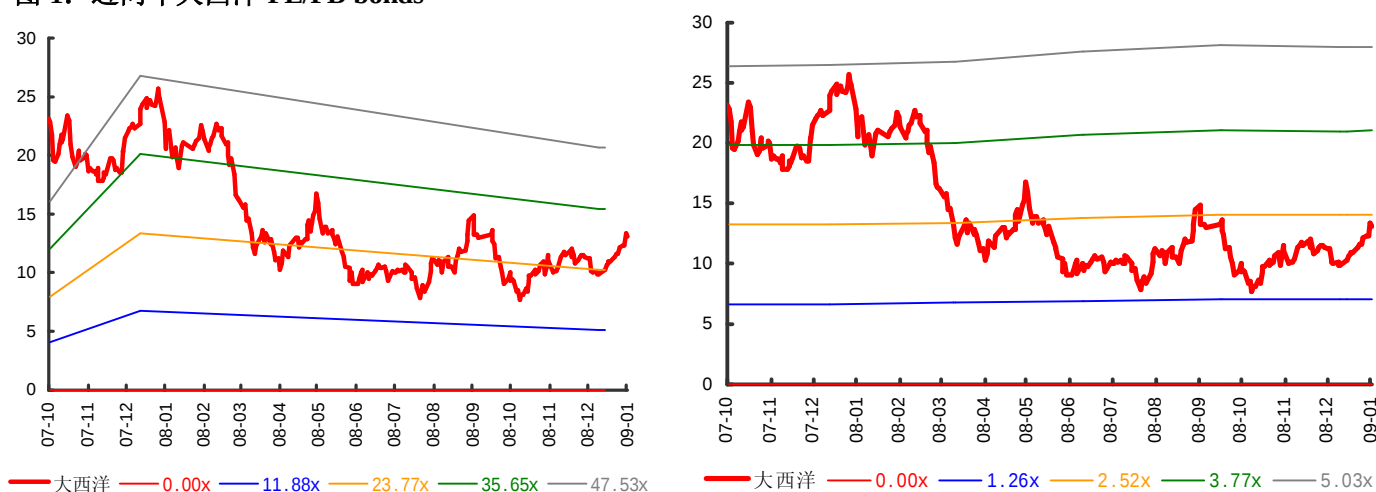
公司目前正处于生产结构调整中，加大了药芯焊丝方面生产投入。而药芯焊丝属于节能型的焊材产品，在我国基建投资计划下市场空间巨大。不过考虑到该行业充分竞争的行业现状，盈利大幅提升的空间不大。该股的市盈率在 27 倍，市净率在 2.1 倍，处于中性偏高水平。给予评级“中性”

表 1、公司财务摘要

	2007A	2008E	2009E
主营收入（亿元）	16.4	21	22~23
主营收入增长率		28%	5%~10%
净利润（亿元）	0.72	0.58	0.56~0.59
净利润增长率			
EPS（元）	0.56	0.43	0.42~0.44
PE（倍）	21	27	27

来源：爱建证券研发总部，wind

图 1：近两年大西洋 PE/PB bonds



来源：爱建证券研发总部，wind

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅 15%以上

推 荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅 5%~15%

中 性: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘跌幅 5%以上

I 行业评级:

强于大势: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间;

弱于大势: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘跌幅 5%以上;

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。