



研究员：张喜 电话：39673203

2009年3月31日星期二

(市场有风险·投资须谨慎)

天宝股份 (002220) 点评

事件：

公司08年年报显示，2008年公司实现营业收入6.36 亿元，同比增长47.41%；营业利润6761万元，同比增长41.76%，实现归属于上市公司股东的净利润6731万元，同比增长41.76%。实现每股收益0.71元。

点评：

1. 水产品及农产品销售收入维持快速增长。水产品销售收入同比增长24.03%，主要是因为募投项目完工，产量有提高，订单有增多；农产品销售收入同比增长186.57%，主要是因为公司产能扩大的同时加大了农产品的销售，从而导致农产品销售增幅较大。

2. 业绩高速增长主要来自两方面：水产品收入的增长与毛利率的提高。公司通过适当的采购策略、精细化的成本与生产管理保持了毛利率的稳定。利润增长的另一个来源是农产品出口，由于农产品涨价以及规模扩张，在毛利率稳定的情况下收入规模增长了186.6%。公司08年全年业绩基本符合我们的预期。公司08年营业收入快速增长，主要系：1) 公司水产加工业务能力从1.5万吨提高到2.94万吨，产能扩大以及水产加工订单饱满导致水产加工业务收入增长24%；2) 由于08年国内外农产品价格大涨，公司农产品业务收入增长达到了187%。从业务构成看，水产加工业务的占比虽然有所下降，但仍然有72.15%的收入份额，毛利率占比达到了82.39%。

3. 金融危机难阻公司高速成长。四季度，公司实现营业收入达到2.22亿元，

同比增长61.64%，营业利润达到0.23亿元，同比增长53.30%。主要有以下几个原因：1）公司全年的订单大部分是在第一季度就已经签订好了；2）公司通过国际交流会，提高了自身的声誉，同时公司格外注重产品品质，受到许多客户的认同；3）公司下游客户相对较为集中，且都为实力雄厚的大客户，抗风险能力强。我们认为，随着公司新一年订单的谈判，外围市场的疲软可能会在一定程度上影响公司今年订单数量的增长。

4. 投资评级。看好长期公司发展前景，预计公司09 年-11 年的EPS为1.05 元、1.30 元和1.50 元。维持“增持”评级。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级,这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为:

公司评级标准

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的, 还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则, 本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司