

上市公司简评报告

建材

装饰材料量涨利增

年报公告

报告期公司实现营业收入 57.13 亿元，同比下降 1.60%，营业利润 2.20 亿元，同比下降 6.59%，利润总额 3.41 亿元，同比下降 1.35%，净利润 2 亿元，同比下降 7.04%。实现每股收益 0.38 元。

简评

装饰材料业量涨利增

报告期，占主营业务 75%的装饰材料业收入增长 5.38%，业务利润增长 8.71%，毛利率提升 1.6 个百分点。其中公司控股子公司大亚木业(茂名)有限公司还因为设备检修影响产销量，报告期比上年减少盈利 5,237 万元，影响本公司净利润为 3,928 万元。

轮毂业务受全球金融危机影响大

报告期公司轮毂业务主要是面对欧美市场，受全球金融危机影响，美国市场的销售量大幅萎缩所致，收入降低-43.73%，比上年增亏 1,780 万元，影响本公司净利润 908 万元。但由于轮毂业务在公司整个业务收入比重不足 5%，因此影响不大。

主营业务前景广阔

占主营业务 75%的装饰材料业主要生产人造板。可采伐森林资源日渐短缺的情况下，人造板对木材的替代作用日益突出，需求的持续增长将使行业中长期受益。公司主要品种实木复合地板和中高密度板需求强劲，前景广阔。

公司品牌地位和战略规划有利于公司维持较好的利润水平

公司在中高密度板和木地板两个子行业都具有突出的龙头地位。其中“圣象”地板作为国内全国性强化地板的第一品牌，占据地板产业高端产品 60%的市场份额，连续八年保持国内销量第一。公司战略是打造成为以木业为主的上市公司，逐步形成集“林地资源控制—中高密度纤维板/刨花板制造—复合地板制造—品牌网络直销体系”为一体的木业产业链，确立木业在公司中的主业地位。公司的品牌地位和高端路线减轻了行业低端市场激烈竞争，产业链的完整有利于公司保持较好的利润水平。

盈利预测预估值

我们预计，虽然地产业还没有明显的升温，但在成本下降，需求企稳预期的支撑下，加上募集资金项目逐步发挥效益，公司的盈利能力有望回暖。

预计公司 2009、2010、2011 年每股收益分别为 0.44、0.55、0.69 元，按公司 20 倍的 PE 估值，目标价 8.8 元，首次给予“增持”评级。

大亚科技（000910）

首次评级

增持

田东红

tiandonghong@csc.com.cn

010-85130599

分析日期：2009 年 04 月 14 日

当前股价：6.26 元

目标价格 6 个月：8.8 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
16.4/-2.3	48.9/17.9	-27.6/-4.3
12 月最高/最低价 (元)		11.12/3.17
总股本 (万股)		52,750
流通 A 股 (万股)		24,319
总市值 (亿元)		33.97
流通市值 (亿元)		15.66
近 3 月日均成交量 (万)		948
主要股东		
大亚科技集团有限公司		46.33%

股价表现



表 1：预测和比率

	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入（百万元）	5,712.72	6,112.61	6,601.62	7,261.78
营业收入增长率	-1.60%	7.00%	8.00%	10.00%
EBITDA（百万元）	891.56	966.71	1,054.96	1,161.65
EBITDA 增长率	11.97%	8.43%	9.13%	10.11%
净利润（百万元）	200.44	234.08	291.66	361.13
净利润增长率	-7.04%	16.78%	24.60%	23.82%
ROE	9.85%	10.64%	12.28%	14.14%
EPS（元）	0.380	0.444	0.553	0.685
P/E	16.47	14.11	11.32	9.14
P/B	1.62	1.50	1.39	1.29
EV/EBITDA	5.70	4.51	3.37	2.32

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15%以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15%以上。

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员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，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其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、财务顾问或类似的金融服务。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翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构
2004 和 2006 年宏观经济预测所有机构第一名
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

田东红，建筑建材行业高级分析师，从事建材设计研究 5 年，证券研究 9 年。

地址

北京 中信建投证券研究发展部	上海 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话: (8610) 8513-0588	电话: (8621) 6880-5588
传真: (8610) 6518-0322	传真: (8621) 6880-5010