

受益经济复苏，一季度盈利延续高速增长态势

2010 年 4 月 14 日

推荐/维持

澳洋顺昌

事件点评

——澳洋顺昌（002245）业绩快报点评

银国宏	执业证书编号: S1480207120048
联系人: 周宁	zhouning@dxzq.net.cn 010-6650 7318

事件:

公司公布一季度业绩预告显示，2010 年一季度归属于母公司所有者的净利润为 2,100 万元-2,600 万元，去年同期为-842.10 万元。

观点:

公司专业从事金属材料的物流供应链服务，包括仓储、分拣、套裁、包装、配送等，上游为耐指纹镀锌板和铝合金板供应商，下游主要为长三角地区的 IT 制造企业，以及少量电子消费品、白色家电、汽车等企业。公司自 2006 年起在长三角区域 IT 制造业金属物流中排名第一位。

从经营模式上讲，公司主要有两种经营模式：主动采购配送模式和委托物流配送。在主动配送模式下，公司需要提前 1.5 个月—2 个月进行基材的主动采购，以保证能够及时响应客户的订单。公司委托物流配送模式 2006 年以来得到快速发展，这部分业务绝大部分受（韩国）SKNETWORKS 委托为客户提供物流服务。

公司盈利的增长取决于配送量的增长和基材价格的上涨，配送量取决于下游景气程度，而由于公司主动配送业务需提前 1.5 个月采购基材，在基材价格上涨周期内会增加公司盈利，反之亦然。

公司一季度业绩进一步体现出了明显的经济复苏和对金属材料价格波动敏感的特色。从去年 1-4 季度盈利分别是-842 万元、1132 万元、1282 万元、2160 万元，到今年一季度的 2,100 万元-2,600 万元，业绩复苏明显。尤其是四季度以来钢材、有色金属价格逐渐上涨，公司业绩对金属材料价格的波动可见一般。

从公司 09 年经营数据来看，公司各项业务发展良好，尤其下半年为最。1) 钢板物流配送业务：2009 年，公司完成钢板加工物流配送总量为 9.9 万吨，其中上半年配送两位 4 万吨，下半年年为 5.9 万吨，全年同比增长 6.9%，毛利率为 6.86%；2) 铝合金钢板加工物流配送：2009 年完成配送量 1.1 万吨，同比增加约 45%，毛利率为 9.35%，该业务下半年已经恢复至经济危机水平。

除此之外公司目前持有张家港昌盛农村小额贷款有限公司 35%的股权，为第一大股东。09 年 4 月份开业 09 年上半年实现利息收入 477 万，三、四季度分别实现利息收入 999 万和 891 万，全年为公司贡献利润 605 万（0.05 元/股），初步成长为公司重要的盈利增长点。我们看好业务的发展。

整体来看，2010 年公司盈利的增长空间依旧存在，一方面来自于公司对钢板加工和铝合金加工的产能的增加；另一方面来自于钢材价格在铁矿石价格影响下的上涨和定价机制的改变；而公司的小额贷款业务，亦可能伴随着业务的进行增加信贷规模。

我们预计公司 2010 年和 2011 年基本每股收益约 0.70 元和 0.80 元，对应市盈率为 26 倍和 23 倍，给予公司推荐投资评级。

分析师简介

银国宏

中国社会科学院经济学博士，东兴证券研究所所长，从事投资策略研究，曾在中信建投（华夏）证券研究所从事投资策略研究 7 年，累计从业经历 14 年。

周宁

管理学硕士，已通过 CFA（特许金融分析师）考试，2008 年 7 月加盟东兴证券研究所，从事交通运输行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，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。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级:

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级:

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。