

湘财证券研究所

交通运输行业

金嘉欣 分析师

执业编号: S0500511010002

Tel: 021-68634518-8056

E-mail: jjx3195@xcsc.com

刘正 分析师

执业编号: S0500511010001

Tel: 021-68634518-8056

E-mail: lz2941@xcsc.com



近期我们对澳洋顺昌进行了实地调研, 与公司高管就当前业务开展状况及新投项目的进展进行了沟通, 现就核心内容进行简要总结。

核心内容:

□ 主业开展有条不紊, 新增产能释放业绩均在预期之内

公司金属产品物流配送主业依然保持稳定增长势头, 其东莞新增的万吨铝板配送项目当前产能利用率已达 50%-60%, 符合起初 2011 年底达到 100% 产能预期;

上海 4 万吨钢板配送项目预计 9 月份将完工并能够顺利投入试运营, 虽然受世博会影响, 工期较原计划 8 月完工略有推迟, 但总体看来仍较为顺利, 11 年对公司业绩贡献较小;

爱思开股权收购将使得公司主业规模有效扩大, 但由于 11 年只能部分时间并表, 因此对公司业绩影响力度在 2012 年方能完全体现。

□ LED 项目在积极推进资金、厂房建设和技术人员等工作

资金需求方面, 公司积极与多家银行接洽, 由于澳洋集团实力雄厚, 可为公司银行融资提供相关担保, 同时公司自身稳健发展也为其银行融资提供基础, 接触银行均较为积极, 且提出相应宽松条件, 因此公司在资金需求与融资成本方面均在预期可控范围之内;

公司已在苏州工业园区选定 50 亩土地, 目前处于厂房及产线的设计阶段;

专业技术管理人员, 公司拟在行业内 (包括国内、台湾等地) 寻找具有较强技术背景和丰富从业经验的人员, 以高薪聘请方式吸引加入公司队伍, 当前公司正在与相关意向人员洽谈。

□ 小额贷款公司业务稳定, 合同能源管理业务或在 3、4 季度打开局面

公司当前持有小额贷款公司 45% 的股份, 贷款业务稳定, 公司拟对该子公司增资, 成功增资后将有效提升子公司贷款规模, 由于对小额贷款公司的注资等相关事项审批较为严格, 因为我们仍维持对其小额贷款业务稳定开展的判断;

合同能源管理投资办公楼建设和人员配备已经完成, 公司预计合同能源管理业务将在 2011 年下半年打开局面, 业绩将在明年显著体现。

□ 估值及投资建议

我们维持此前对公司的金属物流配送业务增长判断，暂不对合同能源管理和 LED 项目估值，我们预计公司 2011-2012 年 EPS 分别为 0.68 元和 0.87 元。我们对公司未来发展保持相对乐观，但前期因考虑货币紧缩政策以及系统性风险等因素，将公司评级调整至“增持”，此次我们仍维持对公司的“增持”评级。

□ 风险提示

钢材、铝板等基材价格波动侵蚀公司利润；

合同能源管理项目业务开展低于预期；

LED 项目投资建设资金需求，项目建设进度风险；

公司业务多元，管理及技术等人才不能满足业务迅速扩展的需要。

表 1：公司主要财务数据及估值

	2010A	2011E	2012E
营业收入（百万元）	1,163	2,086	2,658
YOY%	60.67%	79.33%	27.47%
净利润（百万元）	82	124	158
YOY%	119.72%	51.23%	27.56%
EPS（元）	0.45	0.68	0.87
P/E（X）	42	28	22
P/B（X）	6.49	5.38	4.46

数据来源：公司数据，湘财证券研究所

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。