



设立三沙市彰显国家海权意识加强，公司迎来历史发展机遇

——太阳鸟（300123）事件点评

2012年6月27日

强烈推荐/维持

太阳鸟

事件点评

王明德

分析师

执业证书编号：S1480511100001

联系人：韩庆

电话：010-66554026

邮箱：hanqing@dxzq.net.cn

事件：

国务院于近日批准，撤销海南省西沙群岛、南沙群岛、中沙群岛办事处，设立地级三沙市，管辖西沙群岛、中沙群岛、南沙群岛的岛礁及其海域。

观点：

1、国家对南海地区管理的加强将导致相关特种艇需求的大幅增长

资料显示，西沙、南沙、中沙群岛包括 260 多个岛、礁、沙、滩，散在南海上，东西相距 900 公里，南北长达 1800 公里，岛屿面积 13 平方公里，海域面积 200 多万平方公里。由于领土边界的争议，西南中沙海域冲突不断。为有序开发西南中沙资源，政府必须加强相关海域的海洋执法能力建设。

如果按照每一千平方公里配备 1 艘执法艇的标准估算，政府要完善在南海地区的执法能力，应至少配备 2000 艘左右执法艇。目前我国海监、渔政执法部门配备的执法舰、艇不足 400 艘，远远不能满足南海地区的执法需要。根据太阳鸟之前在海洋局的订单的执行情况，19 米的执法艇价格在 800 万左右，由此估算政府南海地区执法艇的市场容量在 160 亿元左右。根据近两年海洋局订单的中标情况，海洋局的采购市场基本被太阳鸟和深圳海斯比垄断，两家各占一半左右的份额。据此推测，公司未来有望在海洋局的招标中获得一半左右的订单。2011 年公司的收入是 3.96 亿元，其中特种艇收入 1.56 亿元，公司未来业绩增长的空间巨大。

2、公司参与海洋局招标历史表现良好

公司在海洋局近两年的招标中表现良好，连续两年中标大单。其中，2010 年获得 2.72 亿元的订单（34 艘执法艇），2011 年获得 2.15 亿元的订单（27 艘执法艇）。我们认为，公司在未来海洋局的招标中应能继续维持目前的优势地位。

结论：

政府在南海地区设立三沙市的行为彰显了其捍卫南海主权的决心。我们认为随着国家海洋权力意识的加强，未来相关执法艇采购将进入快速发展期。我们预计公司 2012-2014 年每股收益 0.48 元、0.78 元和 1.54 元，对应动态 PE 分别为 29 倍、18 倍和 9 倍，公司成长性良好，发展空间大，给予公司“强烈推荐”评级。

表 1：盈利预测与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营收入（百万元）	396.47	613.55	1,021.68	1,904.41
主营收入增长率	62.61%	54.75%	66.52%	86.40%
EBITDA（百万元）	59.75	96.46	142.59	265.19
EBITDA 增长率	11.69%	61.42%	47.82%	85.98%
净利润（百万元）	44.03	66.17	108.78	214.70
净利润增长率	37.69%	50.31%	64.39%	97.36%
ROE	5.37%	7.64%	11.55%	19.66%
EPS（元）	0.320	0.476	0.782	1.543
P/E	44.22	29.75	18.09	9.17
P/B	2.40	2.27	2.09	1.80
EV/EBITDA	26.33	12.51	7.93	2.92

资料来源：东兴证券

分析师

王明德

中国人民大学经济学硕士，长期从事投资研究及研究管理工作，在行业研究、策略研究、研究管理领域均有深入涉猎。曾在三大报及《证券市场周刊》等主要证券刊物发表深度文章上百篇，同时也是央视证券频道长期嘉宾，并多次被“今日投资”评为日用消费品行业最佳分析师。现任东兴证券研究所所长。

联系人

韩庆

工学学士，管理学硕士，多年工程机械行业从业经验，2011年加盟东兴证券研究所，从事机械行业研究。

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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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本公司和作者无关。

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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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，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。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防

止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

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（以沪深 300 指数为基准指数）：

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。