

分析师：李伟峰

执业证书编号：S0270511070001

研究助理：王海山

电话：021-60883486

邮箱：wanghs@wlzq.com.cn

发布日期：2012年12月25日

## 订单储备充分，13年业绩有保障

——太阳鸟（300123）公告点评

### 公司点评报告

增持（首次）

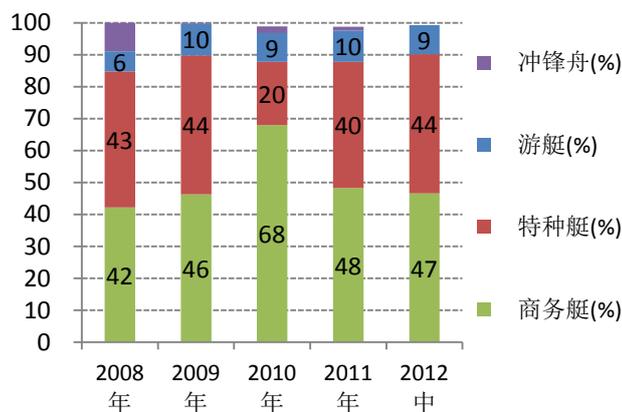
#### 事件：

公司公告：近日，全资子公司广东宝达已与海关总署物资装备采购中心签订了《80吨级海关沿海监管艇采购合同》，合同金额为9840万元（占公司2011年营业收入的21.21%），预计2013年交付并确认收入。

#### 点评：

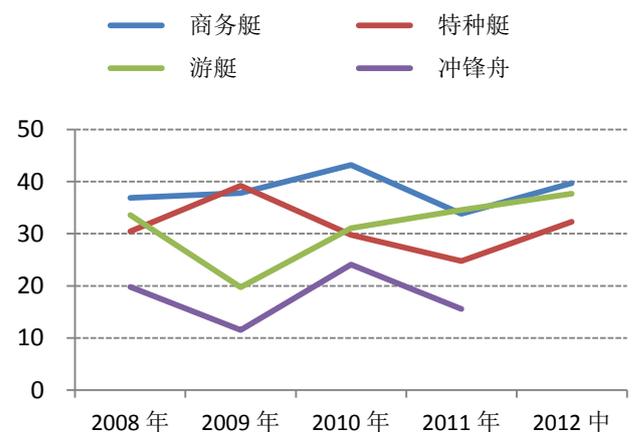
- **复合材料船艇龙头**。公司是国内规模最大的复合材料船艇企业，主要产品有游艇、特种艇、商务艇，连续多年公司复合材料船艇产量位列国内企业第一名，品种结构最齐全。目前是国内唯一一家游艇上市公司，公司行业归属于船舶制造行业，但由于其行业特性与大型船舶相异，不受全球造船市场低迷影响，公司各项产品毛利率保持平稳。

图 1. 太阳鸟营业收入结构：



数据来源：wind，万联证券研究所

图 2. 太阳鸟各项产品毛利率变化：



数据来源：wind，万联证券研究所

- **2012年公告新获订单合计约6亿**。2012年至今，公司公告的重大订单合计约为6亿：来至海关总署订单金额合计2.748亿元，其中预计2012年交付1.764亿元，2013年交付9840万元；来至国家海洋局订单2.675亿元，预计2013年交付；来至突尼斯海关总署订单655万欧元，约合人民币5400万元，预计2013年交付完成。根据重大订单情况，公司目前已经锁定2013年收入3.67亿元（剔除增值税），与2011年全年收入相当。

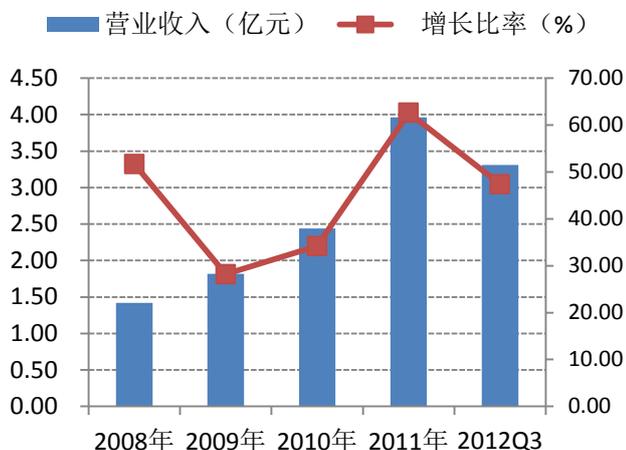
表 1、公司 2012 年公告的重大合同

| 首次公告时间      | 客户      | 金额      | 预计确认收入年份 |
|-------------|---------|---------|----------|
| 2012年3月29日  | 突尼斯海关总署 | 655万欧元  | 2013     |
| 2012年6月14日  | 海关总署    | 10995万元 | 2012     |
| 2012年8月22日  | 海关总署    | 6645万元  | 2012     |
| 2012年11月7日  | 国家海洋局   | 26752万元 | 2013     |
| 2012年11月15日 | 海关总署    | 9840万元  | 2013     |

资料来源：公司公告，万联证券研究所整理

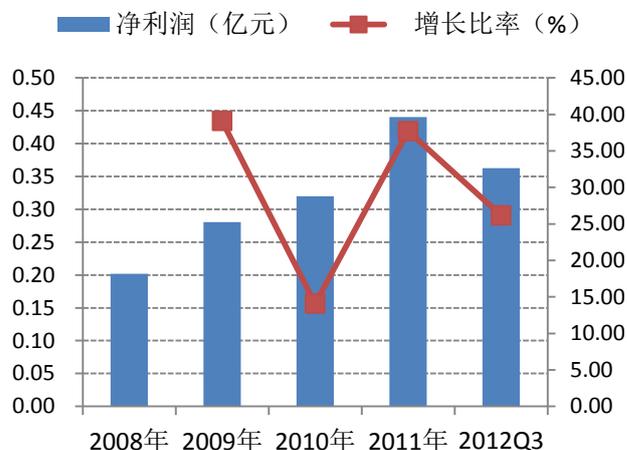
- **营业收入净利润稳步增长**：公司 2008-2011 年营业收入复合增长率达到 36%，净利润复合增长率达到 30%；2012 年前三季度营业收入同比增长 47%，净利润同比增长 37%。

图 3. 历年太阳鸟收入增长情况：



数据来源：wind，万联证券研究所

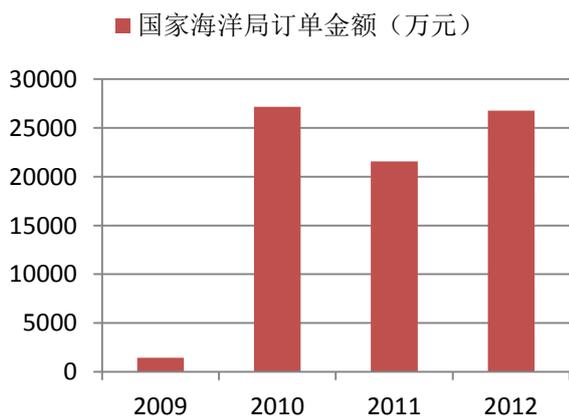
图 4. 历年太阳鸟净利润增长情况：



数据来源：wind，万联证券研究所

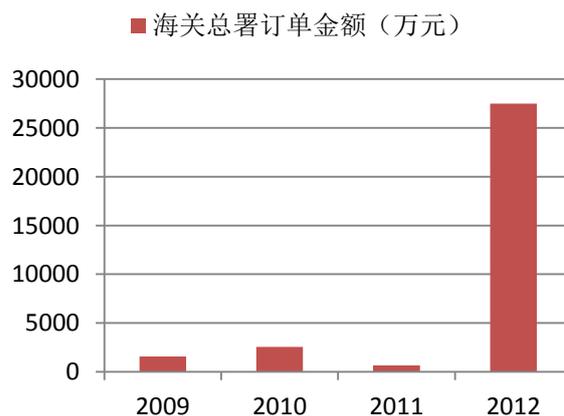
- **盈利预测与投资建议**：我们预计公司 2012-2013 年营业收入分别为 5.6 亿、7.4 亿，公司 12-13 年每股收益到 0.42 元、0.55 元，对应 PE 分别为 30、23 倍。公司复合材料艇龙头，并且受益于消费升级，给以“增持”评级。
- **风险提示**：创投减持；订单推迟交付。

图 5. 太阳鸟国家海洋局订单情况



数据来源：wind，万联证券研究所

图 6. 太阳鸟海关总署订单情况



数据来源：wind，万联证券研究所

**盈利预测:**

|           | 2011 年 | 2012Q3 | 2012E | 2013E |
|-----------|--------|--------|-------|-------|
| 营业收入 (亿元) | 3.96   | 3.31   | 5.60  | 7.40  |
| 增长比率 (%)  | 62.61  | 47.38  | 41.25 | 32.14 |
| 净利润 (亿元)  | 0.44   | 0.36   | 0.59  | 0.76  |
| 增长比率 (%)  | 37.69  | 26.16  | 34.01 | 28.81 |
| 每股收益 (元)  | 0.32   | 0.26   | 0.42  | 0.55  |
| 市盈率 (倍)   | 40.57  | 45.80  | 30.27 | 23.50 |

**市场数据:**

2012-12-25

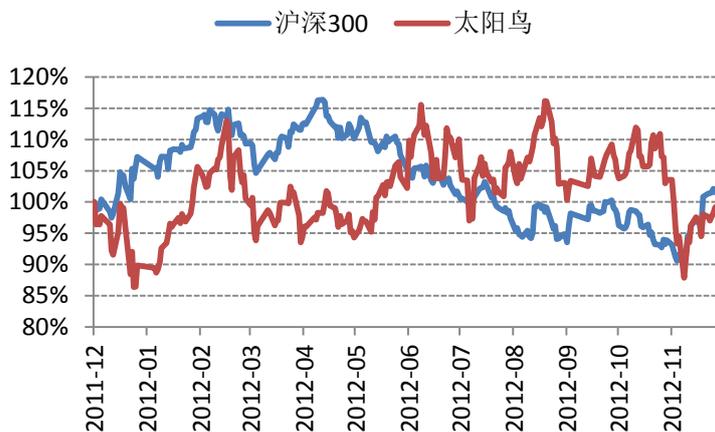
|           |         |
|-----------|---------|
| 收盘价 (元)   | 12.84   |
| 一年内最低 (元) | 10.83   |
| 一年内最高 (元) | 15.37   |
| 沪深 300 指数 | 2351.93 |
| 市净率 (倍)   | 2.12    |
| 流通市值 (亿元) | 9.43    |

**基础数据:**

2012-12-25

|              |            |
|--------------|------------|
| 每股净资产 (元)    | 6.05       |
| 每股经营现金流 (元)  | -0.25      |
| 毛利率 (%)      | 36.02      |
| 净资产收益率 (%)   | 3.23       |
| 资产负债率 (%)    | 34.56      |
| 总股本 (万股)     | 13910.5521 |
| 流通股 (万股)     | 7341       |
| B 股/H 股 (万股) | /          |

**个股相对沪深 300 指数走势**



### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数：沪深300指数

### 证券分析师承诺

姓名：李伟峰

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

### 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

### 免责声明

本报告仅供万联证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

### 万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603  
电话：021-60883487 传真：021-60883484

广州 珠江东路11号高德置地广场F座18层  
电话：020-38286833 传真：020-38286831