



新时代证券

Newtimes Securities CO.LTD

日期：2010年9月28日

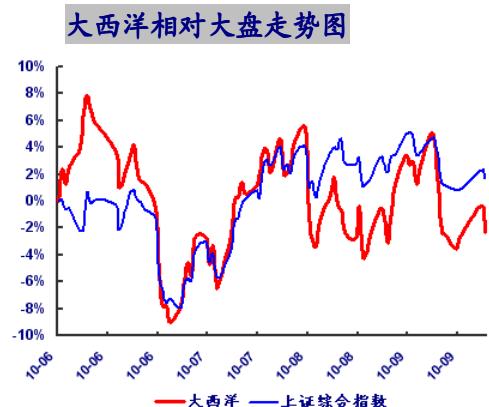
投资评级：增持

目标价：无

报告日价位：18.33元

基础数据 2010年6月30日

每股收益(元)	0.339
每股净资产(元)	7.275
每股公积金(元)	4.076
目前流通股(亿股)	1.3749
总股本(亿股)	1.3817



分析师：李娜

电 话：0754—83220755

E-mail: lina@xsdzq.cn

执业证书编号：s0280109070939

600558大西洋**--- 产品结构升级推升公司业绩****一、公司为国内焊材行业龙头**

焊接材料行业与国家经济紧密相关，与钢材消耗量呈强正相关性，全世界钢材产量的50%以上需要通过焊接加工制成产品。公司是国内焊接材料行业的龙头企业，国内市场占有率接近18%。公司产品主要应用于重大专项工程项目如建筑、航天航空等。全球的焊材制造基地在中国，随着国外经济的逐步复苏，带动了焊接材料行业的回暖，公司上半年业绩稳步提升。

二、产品结构升级助推公司业绩提升

公司主要产品为焊条、焊丝，其在收入中占比分别为64.5%、35%。

1) 在焊条方面，公司的主要策略是在现有产能的基础上实现产品结构调整，增加高附加值产品的生产。目前公司焊条产能达25.65万吨/年，产能利用率在90%左右，产能释放较为充分，基本可以满足市场需求。上半年，公司焊条收入增长7.71%，而随着特种焊条等高端产品占比提升，焊条产品的综合毛利率将会继续提升。焊条生产在整个收入比重中有所下降，主要是因为公司新建的焊丝生产线投入运营，逐步提升高附

附加值产品的生产。

2) 在焊丝方面，公司积极开展高附加值的药芯焊丝业务，焊丝收入增长31.35%，增长显著。在公司收入占比中也大幅上涨。

公司的药芯焊丝产品仍处于供不应求，产能不足的状态。公司一万吨药芯焊丝生产线建成投产于2010年3月投产，下半年随着这些产能的进一步释放，预计药芯焊丝的扩能增产将会增加焊丝毛利率的上升空间，实现公司增收增利的双赢，公司毛利率将得到进一步提升。

核电焊材方面，公司占有国内核电焊材企业供应量的约40%-50%，是国内第一大核电焊材供应商。未来10年核电建设的投资规模将达到1万亿，新增核电装机7000万千瓦，由于公司在行业上有领先的技术壁垒，预计将给公司带来年收入约1200万元，毛利率32%。

全球的焊材制造基地在中国，随着全球经济的逐步复苏，公司上半年海外销售额达到0.86亿元，同比增长55.10%。成为公司利润增长的又一重要源泉。

产品结构优化，高端附加值产品增加，是我国焊接材料行业发展的趋势，公司具有强大的研究实力，将会在行业升级调整中受益，同时，受益于国外经济的稳步复苏，公司利润空间将进一步打开。

三、盈利预测

预计2010-2012年每股收益分别为0.65元、0.85元和1.08元，鉴于公司估值水平合理，我们给予“增持”投资评级。

四、风险

- 1) 全球经济复苏仍存在反复，对公司业绩有较大影响；
- 2) 公司产品售价与钢价走势有较强的正相关，钢材价格波动将加大公司成本控制难度，影响公司业绩。



投资评级界定：

一、行业评级

- | | |
|----|-----------------------|
| 推荐 | 预期未来6个月行业指数将跑赢沪深300指数 |
| 中性 | 预期未来6个月行业指数与沪深300指数持平 |
| 回避 | 预期未来6个月行业指数将跑输沪深300指数 |

二、股票评级

- | | |
|----|------------------------------|
| 买入 | 预期未来6个月股价涨幅: $\geq 15\%$ |
| 增持 | 预期未来6个月股价涨幅: $10\% - 15\%$ |
| 中性 | 预期未来6个月股价涨幅: $-10\% - +10\%$ |
| 减持 | 预期未来6个月股价跌幅: $> 10\%$ |

重要免责申明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，公司分析师力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与公司及分析师无关。

本报告版权归新时代证券所有，为非公开资料，仅供公司客户使用。未经公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。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。

公司：新时代证券有限责任公司

地址：北京西城区金融大街1号A座8层

邮编：100033

电话：010-83561319

网址：www.xsdzq.cn