

大禹节水 (300021)新股定价

上市后合理价
15.75-19.25 元

农业/节水灌溉

2009 年 10 月 14 日

投资要点:

- 大禹节水是一家集节水灌溉材料的研发、制造、销售与节水灌溉工程的设计、施工、服务为一体的专业化节水灌溉工程系统供应商。公司主要从事节水滴灌系统的供应。
- 公司承担的“地下滴灌关键设备研制与应用项目”是节水灌溉行业中滴灌领域承担国家 863 计划的唯一一家企业。公司生产的节水灌溉材料和设备已经出口到韩国、泰国、澳大利亚等数个国家和地区。
- 公司在滴灌系统细分市场的占有率达 20%，仅次于新疆天业节水灌溉股份有限公司。
- 我国节水灌溉行业尚有巨大市场空间：（1）先进灌溉技术占比较低，与发达国家差距明显；（2）我国西北地区绝大部分面积干旱缺水；（3）近年来全球气候变暖，干旱灾害频发，节水灌溉成为迫切需求。此外，2006 年以来政府推动的新农村建设为节水灌溉行业的发展提供了政策支持。
- 我国节水灌溉行业厂家众多，竞争激烈。包括公司在内的少数几家企业占据了国内节水灌溉行业的绝大部分市场。公司最突出优势在于拥有技术上的自主创新能力。
- 公司本次募集资金项目有三个，全部围绕主营业务：节水灌溉材料、器材及设备制造销售、节水工程建设施工。
- 农业类相关公司市盈率平均为 35.83 倍，考虑到公司成长前景高于一般意义上的农业类上市公司，我们认为公司上市后合理市盈率 45-55 倍，合理价位在 15.75-19.25 元。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利收 益率 (%)
2008	21,155	45.11	1,961	35.71	0.26			
2009E	26,534	25.43	2,423	23.56	0.35			
2010E	32,385	22.05	2,929	20.88	0.42			
2011E	45,339	40.00	5,379	83.65	0.77			

发行数据

2008 年

发行前股本（万股）	5,165
发行数量（万股）	1,800
发行价格（元）	14.00
发行前 EPS（元）	0.38
发行后 EPS（元）	0.26
发行前每股净资产（元）	2.69
发行日期	2009-10-15
上市日期	
主承销商	华龙证券

分析师：钟大举

TEL: (8621)6336 7000-285

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhousl@nesc.cn

地 址:上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

投资评级说明:

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209