

神剑股份(002361)定价报告

定价区间
18.90-24.00 元

原材料 / 化工

2010 年 3 月 2 日

投资要点:

- 公司在化工新材料领域专业从事粉末涂料专用聚酯树脂系列产品的生产销售,年产各类聚酯树脂 35,000 吨的生产能力,2008 年销售量居行业第一位,市场占有率 9.4%。产品长期为全球前两大粉末涂料供应商阿克苏·诺贝尔、杜邦,以及海尔、格力、三星、LG 等高端客户提供配套服务,是国内领先的粉末涂料原材料专业供应商。
- 粉末涂料相比溶剂涂料有很多优势。2003 年-2007 年,粉末涂料年均增长率为 20%,高于涂料行业整体水平。粉末涂料的主要下游有家电、建筑铝型材、户外金属设施等。我国粉末涂料比重较低。
- 粉末涂料因为配比不同有不同的应用领域。公司在户外型粉末涂料用聚酯树脂领域优势明显。随着技术进步,非户外用混合型粉末涂料中,聚酯树脂的比例有提高的趋势。
- 公司以订单安排生产计划,根据原材料价格调整产品价格,由于客户转化成本较高,公司有较强的成本转移能力。
- 预计公司 A 股上市后的合理价格区间应在 18.90-24.00 元之间。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	40730	2.16	3827	27.10	0.48			
2010E	50169	23.18	5030	31.43	0.63			
2011E	71988	43.49	6344	26.13	0.79			
2012E								

发行数据	2009 年
发行前股本(万股)	6,000
发行数量(万股)	2,000
发行价格(元)	17.00
发行前 EPS(元)	0.64
发行后 EPS(元)	0.48
发行每股净资产(元)	2.55
发行日期	2010-2-9
上市日期	2010-3-3
主承销商	平安证券

分析师: 邵振华

TEL: (8621)6336 7000 - 264

FAX: (8621)6337 3209

Email: shao_zhenhua@hotmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

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。