

日发数码(002520)新股定价报告

--发展前景广阔的数控机床生产商

工业/机械工业

定价区间
34.60—38.90元

发布时间: 2010年12月9日

投资要点:

- 公司是国内数控机床主要生产厂商之一。主要产品包括数控车床、数控磨床、立式加工中心、卧式加工中心、龙门加工中心、数控落地铣镗加工中心六大系列,产品数控化率100%,公司加工中心的产量在国内机床行业中位于第8位左右。
- 数控机床行业处在快速发展阶段。2001-2009年,我国金数控机床产量年均符合增长率为30.6%,国内机床的产量数控化率2008年仅为19.79%,数控机床行业仍有很大的发展空间。
- 汽车、机械等行业为公司主要下游行业。2007年-2009年,汽车、摩托车及零部件行业的销售收入在30%以上,其他主要行业包括石化设备、工程机械、农业机械、电力设备等机械行业。
- 募投项目:计划总投资1.97亿元于年产530台的RF系列数控机床改造项目和年产80条的轴承磨超自动线改造项目,项目建设期为两年,达产后公司产能将增加1.79倍,年新增销售收入与净利润分别为4亿元、0.55亿元。
- 盈利预测与估值:预计公司2010-2012年的每股收益分别为0.76元、1.08元、1.38元,参考行业板块的估值,给予11年32-36倍PE,公司合理定价区间为34.60-38.90元。

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	20,287	10.4%	3,802	3.6%	0.59			
2010E	25,073	26.70%	4,868	28.00%	0.76			
2011E	34,601	38.00%	6,888	41.50%	1.08			
2012E	44,635	29.00%	8,858	28.60%	1.38			

发行数据	2009年
发行前股本(万股)	4,800
发行数量(万股)	1,600
发行价格(元)	35.0
发行前EPS(元)	0.79
发行后EPS(元)	0.59
发行前每股净资产(元)	3.69
发行日期	2010-12-1
上市日期	2010-12-10
主承销商	华泰联合证券

分析师: 周思立 联系人: 黎焜
执业证书编号: S0550207100075
TEL: (8621)6337 7000-273
FAX: (8621)6337 3209
Email: lik@nesc.cn
地址: 上海市延安东路45号20楼
邮编: 200002

一. 公司概况

浙江日发数码精密机械股份有限公司专业生产数控机床，产品数控化率100%，市场定位为中高端普及型数控机床产品。公司主营业务收入主要来源于数控车床、数控磨床和立式加工中心三大类产品，报告期内公司上述三类产品合计销售收入占主营业务收入比重分别达到84.50%、75.77%、69.34%和70.49%。

2008年至2010年上半年，公司营业收入为1.84亿元、2.03亿元、1.28亿元，净利润分别为3669万元、3802万元、2618万元。2010年上半年实现营业收入和利润总额分别为12,787万元和3,127万元，同比分别增长26.18%和25.10%。

表1：2007年-2010年上半年公司主要产品与营业收入（单位：万元）

产品	2007年	2008年	2009年	2010年1-6月
数控车床	8,792	6,493	5,696	4,354
数控磨床	4,588	2,445	3,491	1,056
立式加工中心	5,095	4,673	4,521	3,414
卧式加工中心	1,799	2,239	2,269	1,051
龙门加工中心	1,590	2,113	3,791	2,644
合计	21,864	17,963	19,768	12,518

资料来源：公司招股说明书，东北证券

公司2006年-2008年的加工中心产量在全国机床企业中排名为第8位左右；数控轮鼓车床的市场占有率名列国内第一，目前正在研发的新产品包括高效管子螺纹车床、五轴联动立式加工中心、大型立磨等。

公司下游行业主要为汽车与机械等行业，下游行业分布广泛。2009年，汽车、摩托车及零部件行业的销售占比为31.79%，石油化工、工程机械、农业机械、制药机械、电力设备等专用机械行业的销售占比为50.83%。

二. 募投项目

公司募集资金将投向年产530台RF系列数控机床改造项目和年产80条轴承磨超自动线改造项目，总投资1.97亿元。项目建设期两年，达产期两年。募投项目达产后公司产能将增加1.79倍，公司年销售收入将增加40,000万元左右，年利润总额将增加5,461万元。

表2：公司募投项目内容

项目名称	总投资	年新增销售收入	年新增利润
RF系列数控机床技术改造项目	13,655	27,500	3,595
轴承磨超自动线技术改造项目	6,088	12,500	1,866
合计	19,743	40,000	5,461

资料来源：公司招股说明书，东北证券

三. 盈利预测与可比公司

我们预计公司2010-2012年的每股收益分别为0.76元、1.08元、1.38元，参考行业板块的估值，给予11年32-36倍PE，公司合理定价区间为34.60-38.90元。

表 3: 机床行业主要公司估值

公司名称	收盘价 (元)	EPS		PE	
		2010	2011	2010	2011
沈阳机床	12.9	0.35	0.4	36.8	32.2
秦川发展	13.7	0.34	0.4	40.3	34.3
华东数控	28.1	0.56	0.72	50.2	39.0
昆明机床	10.2	0.34	0.4	30.1	25.6
青海华鼎	9.3	0.15	0.25	61.7	37.0
法因数控	16.8	0.35	0.55	48.1	30.6
南通科技	12.0	0.55	0.5	21.9	24.1
平均值	14.7	0.38	0.46	41.3	31.8

资料来源: 东北证券

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。