

新界泵业(002532)新股定价

—— 农用水泵专注生产企业

工业/机械工业/其他专用机械

定价区间
28.80—33.60 元

发布时间: 2010 年 12 月 30 日

投资要点:

- 公司是农用水泵等产品的专业生产企业, 产品类型包括小型潜水泵、污水污物潜水电泵、井用潜水电泵、自吸泵、旋涡泵等五大类, 广泛应用于农业灌溉、乡镇居民取水及输送、农村污水处理等多个领域。2007-2010年上半年, 公司农用水泵销量年均增长率约为12.26%。
- 2009年国内农用水泵产业销售额为134亿元, 全球农用水泵市场需求约46亿美元。2010-2012年国内农用水泵产业预计将保持10%以上的增速。
- 中央经济工作近期确定水利建设为农业投资的重点, “十二五”期间水利投资预计会全面提速, 这将为水泵行业带来发展机会。
- 募投项目建成投产后, 预计公司将年新增营业收入 28,460 万元, 新增净利润 3,345 万元。项目建设期拟定为 1 年, 预计正式投产后第一年达产 60%, 第二年产能达到 100%。
- 盈利预测与估值: 预计公司2010-2012年的每股收益分别为 0.65元、0.96元、1.39元, 参考水泵行业同类公司的估值, 给予11年30-35倍PE, 公司合理定价区间为28.80-33.60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	44,748	13.9%	4,709	71.4%	0.59			
2010E	54,897	22.1%	5,226	11.0%	0.65			
2011E	70,817	29%	7,652	46.4%	0.96			
2012E	95,603	35%	11,114	45.6%	1.39			

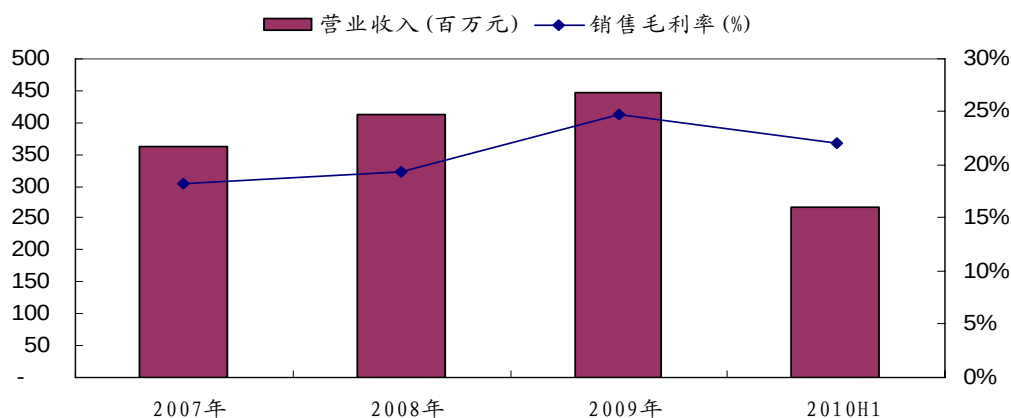
发行数据	2009 年
发行前股本 (万股)	6,000
发行数量 (万股)	2,000
发行价格 (元)	32.88
发行前 EPS (元)	0.78
发行后 EPS (元)	0.59
发行前每股净资产 (元)	2.18
发行日期	2010-12-22
上市日期	2010-12-31
主承销商	平安证券

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、公司经营状况

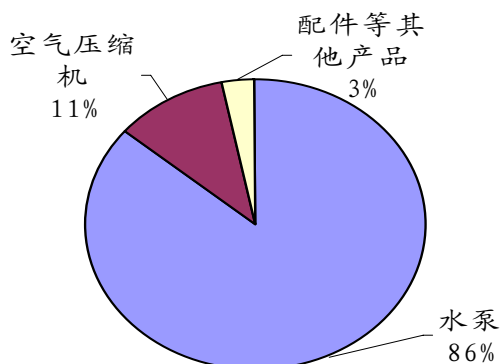
公司是一家专业生产经营各类水泵及控制设备的高新技术企业，2007-2009年公司农用水泵销量位居国内行业第一。公司农用水泵产品广泛应用于农业灌溉、乡镇居民取水及输送、农村污水处理等多个领域。此外，公司下属全资子公司台州新界还生产和销售空气压缩机。

图1：2010年上半年公司产品类别与销售占比



资料来源：公司招股说明书，东北证券

图2：2010年上半年公司产品类别与销售占比



资料来源：公司招股说明书，东北证券

2007-2010年上半年，公司农用水泵销量年均增长率约为12.26%。公司约45%的主营业务收入来自国外市场，农用水泵产品出口量分别为40.32万台、52.96万台、58.20万台和37.92万台，连续三年年均增长率约20.62%，出口市场主要集中在亚非拉地区。

表 1: 2007 年-2009 年公司农用水泵销量与市场占有率

年度	2007 年	2008 年	2009 年
公司销量 (万台)	106.8	107.3	133.
行业销量 (万台)	4,778	4,439	5,214
公司市场占有率	2.20%	2.40%	2.60%

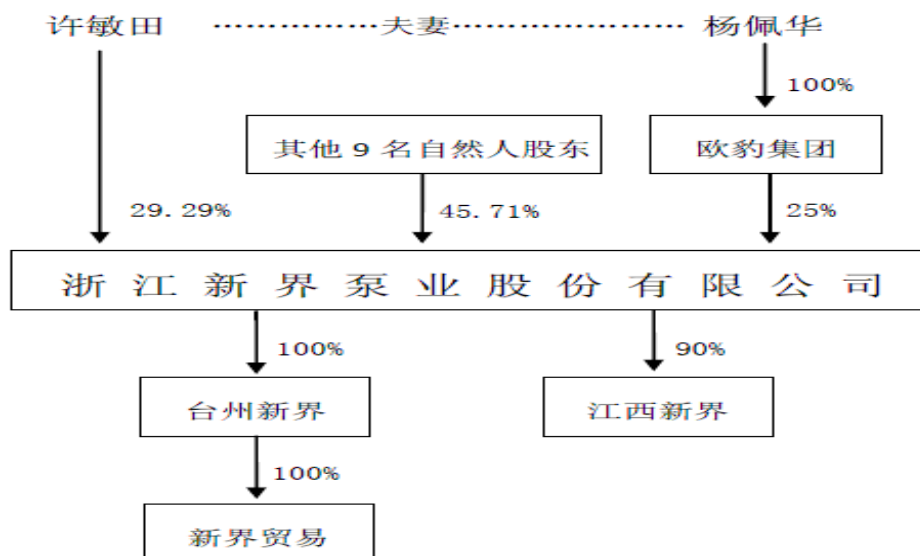
资料来源: 公司招股说明书, 东北证券

根据中国农业机械工业协会排灌机械分会数据及预测, 2009 年国内农用水泵产业销售额为 134 亿元, 2010-2012 年国内农用水泵产业将保持 10% 的增长率。2009 年, 全球农用水泵市场需求约 46 亿美元, 预计未来需求量将以每年 5% 速度递增。

二. 公司股权结构

公司的实际控制人为许敏田先生和杨佩华女士夫妇, 许敏田直接持有公司 29.29% 的股权, 杨佩华女士间接持有公司 25% 的股权, 二人合计持有本公司 54.29% 的股权。在发行 2,000 万股后, 许敏田先生与杨佩华女士合计持有约 40.71% 的股权。

图 3: 公司股权结构图



三. 募投项目

募投项目建成投产后, 预计公司将年新增营业收入 (不含增值税) 28,460 万元, 新增净利润 3,345 万元。项目建设期拟定为 1 年, 预计正式投产后第一年达产 60%, 第二年产能达到 100%。

表 1: 公司募投项目 (单位: 万元)

项目名称	总投资
年产 100 万台农用水泵建设项目	15,814
技术中心建设项目	2,321
合计	18,135

资料来源: 公司招股说明书, 东北证券

四. 盈利预测与估值

预计公司2010-2012年的每股收益分别为0.65元、0.96元、1.39元, 给予2011年30-35倍PE, 公司合理定价区间为28.80-33.60元。

表 2: 可比公司与估值

证券代码	证券名称	股价	EPS			PE		
			2010	2011	2012	2010	2011	2012
002131	利欧股份	16.3	0.4	0.6	0.8	40.0	29.0	21.3
300145	南方泵业	41.1	0.8	1.2	1.7	50.4	34.1	24.1
平均						45.2	31.6	22.7

资料来源: wind, 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。