

四方达(300179)新股定价

值得看好的超硬复合材料及制品龙头

原材料/超硬材料

定价区间
21.60—25.20 元

发布时间: 2011 年 2 月 14 日

投资要点:

- 聚晶金刚石(PCD)烧结体、复合片和立方氮化硼烧结体、复合片等超硬复合材料因其超高的硬度和优异的切削性能,在冶金、地质、石油、煤炭、石材、建筑等众多领域内都有着不可替代的作用。由于制备难度很高,目前国内仍主要依靠进口来满足需求。
- 公司是国内复合超硬材料行业内的开拓者和领航者,是国内唯一的生产线齐全,产品达到国际水平的 PCD 制造商。公司产品畅销国内外,已经出口到欧洲、美洲、非洲、东南亚等四十多个国家。
- 鉴于极高的技术壁垒,公司产品的利润率很高。2010 年 1 至 6 月,公司超硬复合材料的综合毛利率为 58.43%,制品的综合毛利率为 37.32%。公司石油用复合片和 PCB 拉丝模坯的毛利率分别高达 62.24%和 73.55%。
- 近几年,公司的产线一直超负荷运转。2010 年 1 至 6 月份,公司的产能利用率高达 162.92%。公司拟募集资金 1.81 亿元用于复合超硬材料产业化、复合超硬材料制品项目和研发中心项目建设。募投项目达产后,公司的产能将增加 167.75%,产能瓶颈将有效缓解。
- 未来,超硬复合材料的市场需求将不断增加,而其对硬质合金工具的取代也将更加明显。此外,公司的产品也将对进口产品进行取代。公司募投项目新增产能的消化将不成问题。
- 预计公司 2010、2011、2012 年的每股收益为 0.45、0.72、1.12 元。公司的业务和上市公司黄河旋风、豫金刚石、博深工具、安泰科技最有可比性。上述四家公司 2011 年的平均动态市盈率为 35.57 倍。因此,我们认为公司合理定价区间在 21.60-25.20 元之间,对应 2011 年的动态市盈率在 30 到 35 倍之间。

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)	24.75
发行前 EPS(元)	0.51
发行后 EPS(元)	0.39
发行前每股净资产(元)	2.26
发行日期	2011-1-27
上市日期	2011-2-15
主承销商	国泰君安

分析师: 周思立
联系人: 潘喜峰
执业证书编号: S0550511010003
TEL: (8621)6337 7000
FAX: (8621)6337 3209
Email: panxf@nesc.cn
地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼
邮编: 200002

表 1 公司利润预测表（万元）

（单位：万元）	2009	2010E	2011E	2012E
一、主营业务收入	8,433	10,120	15,179	22,769
减：主营业务成本	3,666	4,554	6,375	9,108
减：主营业务税金及附加	60	40	61	91
营业费用	335	253	379	569
管理费用	954	1,164	1,746	2,618
财务费用	27	37	15	23
资产减值损失	21	0	0	0
加：公允价值变动收益		0	0	0
投资收益		0	0	0
二、营业利润	3,371	4,071	6,603	10,360
加：营业外收入	219	150	150	150
减：营业外支出		10	10	10
三、利润总额	3,590	4,211	6,743	10,500
减：所得税费用	508	632	1,011	1,575
四、净利润	3,082	3,579	5,732	8,925
归属于母公司所有者的净利润	3,082	3,579	5,732	8,925
少数股东损益	0	0	0	0
六、每股收益（元）	0.39	0.45	0.72	1.12

资料来源：东北证券

表 2 可比公司估值表

证券代码	证券简称	总股本 /亿股	流通 A 股 /亿股	PE 2010	PE 2011	PE 2012
000969.SZ	安泰科技	8.55	8.54	60.07	40.00	28.37
002282.SZ	博深工具	1.73	0.58	52.52	38.55	27.81
300064.SZ	豫金刚石	1.52	0.38	59.20	35.90	25.87
600172.SH	黄河旋风	2.68	2.51	60.60	27.83	14.52
PE 平均值				58.10	35.57	24.14

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。