

永利带业(300230)新股定价

——压延工艺为公司打开高端轻型输送带市场

专用化学品

定价区间
18.40—20.24 元

发布时间：2011 年 6 月 14 日

投资要点:

- 公司是国内最大的轻型输送带制造企业，产品规格近 800 种，产能 260 万平方米，产品广泛应用于食品加工、建材加工、娱乐健身、烟草生产、物流运输、农产品加工等行业。
- 2009 年全球轻型输送带市场需求约为 7500 万平方米，市场规模约 24 亿美元，全球最大的三家厂商瑞士 Habasit、德国 Siegling 和荷兰 Ammeraal 销售收入分别达到 5.84 亿瑞士法郎、3.11 亿瑞士法郎和 2.40 亿欧元。根据《中国新材料轻型输送带行业市场研究报告》的测算，到 2014 年全球市场规模将达到 45.6 亿美元。
- 2009 年我国轻型输送带的市场需求超过 1100 万平方米，市场规模约为 14.93 亿元。根据《中国新材料轻型输送带行业市场研究报告》的测算，到 2014 年我国对轻型输送带需求将达到 2051 万平方米，国内市场规模将达到 28.76 亿元。
- 公司自主设计的压延工艺较传统的涂覆工艺，产品性能更好，寿命更长，规模化生产效率更高，可以用于制备高端 TPU 输送带，应用在印花导带、无纺布炭帘、高端食品带、精密元器件等高端市场，从而打破跨国企业的垄断，实现进口替代和参与全球竞争。
- 公司主要募投项目为 60 万平方米环保型热塑性弹性体输送带压延生产线技改项目和 100 万平方米宽幅、高性能输送带生产线（压延）技改项目，压延工艺的实施和相关产品的投产为公司打开了高端轻型输送带市场。
- 目前，主要可比公司 2012 年动态 PE 均值为 21 倍，预计公司 2011-2013 年 EPS 为 0.62、0.92、1.33 元，给予公司 2012 年 20-22 倍 PE，定价区间为 18.40~20.24 元/股。
- 风险提示：原材料价格大涨；募投项目建设不及预期；下游销售渠道拓展受阻。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	240.88	43.27%	38.60	32.86%	0.40			
2011E	294.80	22.39%	59.37	53.80%	0.62			
2012E	378.40	28.36%	87.84	47.95%	0.92			
2013E	494.40	30.66%	127.57	45.23%	1.33			

发行数据	2010 年
发行前股本（万股）	6,724
发行数量（万股）	2,250
发行价格（元）	12.90
发行前 EPS（元）	0.54
发行后 EPS（元）	0.40
发行前每股净资产（元）	2.35
发行日期	2011-6-7
上市日期	2011-6-15
主承销商	东海证券

分析师：钦琛

执业证书编号：S0550511010010

TEL: (8621)6337 4944

FAX: (8621)6337 3209

Email: qinc@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 (人民币百万元)

	2010	2011E	2012E	2013E
一、主营业务收入(百万元)	240.88	294.80	378.40	494.40
减: 主营业务成本	145.94	166.94	202.84	254.05
主营业务税金及附加	0.53	1.03	1.32	1.73
销售费用	23.27	29.48	35.95	44.50
管理费用	22.80	29.48	35.95	44.50
财务费用	3.54	-3.54	-3.78	-4.94
资产减值损失	1.31	2	2	2
加: 公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
二、营业利润(百万元)	43.50	69.41	104.12	152.57
加: 营业外收入	3.19	3	3	3
减: 营业外支出	0	0	0	0
三、利润总额(百万元)	46.69	72.41	107.12	155.57
减: 所得税费用	8.09	13.03	19.28	28.00
四、净利润(百万元)	38.60	59.37	87.84	127.57
减: 少数股东损益	2.29	3.62	5.36	7.78
归属于母公司净利润	36.31	55.75	82.49	119.79
五、每股收益 (元)	0.40	0.62	0.92	1.33

资料来源: Wind, 东北证券

表 2 公司估值比较

公司简称	代码	股价	每股收益(元)			市盈率 (X)		
		2011/5/31	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E
双箭股份	002381	17.40	0.50	0.62	0.91	35	28	19
宝通带业	300031	14.96	0.44	0.66	0.93	34	23	16
康得新	002450	36.70	0.51	0.81	1.32	72	45	28
平均						47	32	21

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。