

世纪华通新股估值分析报告

(仅供参考)

上市时间	股票代码	股票名称	发行价格 (元)	发行后摊薄 市盈率(倍)	发行后每股 净资产(元)	发行后每股 收益(元)	净资产收益率(%)													
2011-7-28	002602	世纪华通	23	25.61	8.01	0.9	13													
发行数量 (万股)	上市数量 (万股)	发行后股 本(万股)	中签率 (%)	主承销商	所属行业		合理估值定位(元)													
4500	3600	17500	0.809	东方证券	塑料制造业		27.5-30.8													
公司 投资 要点	公司主要从事各种汽车用塑料零部件及相关模具的研发、制造和销售,公司产品共分6大系列、3,000余种,目前已形成以热交换系统塑料件为主打产品,空调系统、车灯系统、内外饰件、安全系统等塑料零部件以及汽车金属件协同发展的业务格局。根据国家统计局行业分类标准,公司属于汽车零部件行业,细分行业为汽车用塑料零部件行业。 2009年、2010年,公司营业收入分别较上年同期增长35.09%、59.71%,体现出持续、稳步、快速增长的态势。公司凭借热交换系统塑料件产品(主要为散热器水室产品)的品牌优势,在汽车用塑料件领域具有较高的知名度,产品及服务得到客户认可,公司拥有的“全世通”商标被评为浙江省著名商标,产品被认定为浙江省名牌产品。公司散热器水室产品2007-2009年的国内乘用车市场占有率分别为45.08%、43.72%、36.94%,始终保持在较高水平。 公司技术研发中心获得省级技术中心认证,主要采用UGNX、MOLDFLOW等设计软件,引进瑞士米克朗五轴联动高速加工中心、夏米尔四轴联动电火花、四轴联动慢走丝线切割机床等模具加工设备,应用“模流分析”、“翘曲变形预先控制”等技术进行模具设计、开发和制造,同时,公司拥有双料注塑成型、双色注塑成型、二次注塑成型、震动摩擦焊接、超声波焊接等加工制造能力,2010年9月公司被认定为高新技术企业。																			
	募 集 资 金 投 向	募投项目情况: <table><tr><th>项目名称</th><th>投资金额(万元)</th><th>建设期(年)</th></tr><tr><td>汽车轻量化、节能用塑料件系列产品建设项目</td><td>52,452</td><td>2.5</td></tr><tr><td>工程技术中心建设项目</td><td>4,985</td><td>1.5</td></tr><tr><td>合计</td><td>57,437</td><td>—</td></tr></table>							项目名称	投资金额(万元)	建设期(年)	汽车轻量化、节能用塑料件系列产品建设项目	52,452	2.5	工程技术中心建设项目	4,985	1.5	合计	57,437	—
		项目名称	投资金额(万元)	建设期(年)																
汽车轻量化、节能用塑料件系列产品建设项目		52,452	2.5																	
工程技术中心建设项目		4,985	1.5																	
合计		57,437	—																	
募投项目分析: 本次募集资金投资项目是对公司现有主营业务的产能扩展及技术改造,也是公司实施发展战略的具体措施,有助于进一步提高公司核心竞争力。 热交换系统塑料件为公司主打产品,本次募投项目预计新增产能2,500万件,完全达产后合计产能为4,500万件。2010年度,公司热交换系统塑料件销售数量超过2,600万件,假设按5年全部达产计算,则年平均增长率约为13%,而乘用车市场2001年至2009年平均增长率达到30%,公司在保持目前该系列产品市场占有率的前提下,即便乘用车市场未来增速放缓,依靠汽车行业自然增长亦可消化新增产能。公司目前已经先期投入自筹资金进行项目建设,如果未来公司加快项目投产进度,2013年提前实现达产,则热交换系统塑料件销量年平均增长率约为22%,这与公司主要配套车企已公布的未来三年产能平均增幅大体相当。																				

估值分析	公司募投项目将逐步缓解产能瓶颈,按照公司所处行业景气度及募投项目达产进展情况估算,预计2011年每股收益1.1元左右。考虑到行业成长性和公司的盈利能力,给予公司25-28X对应动态PE,按照2011年预计EPS和相应PE水平估值,目前合理估值应当为27.5-30.8元。
风险提示	1、出口经营风险 公司目前的出口业务发展较好,但如果国际经济形势继续出现大的波动,或者公司产品销往的国家和地区的政治、经济环境、贸易保护政策、汽车消费政策等发生不利变化,公司仍将面临出口业务波动的风险。 2、汇兑风险 由于公司出口产品以外币(主要为美元)作为结算货币及出口收入结算周期的存在,人民币汇率的波动可能对公司经营业绩产生一定影响。 3、产品价格波动风险 最近三年,公司主要产品价格变化较为平稳,但如果宏观因素、成本因素、消费偏好等多种因素导致竞争加剧,公司产品平均价格存在下降的风险。
综述	目前合理估值应当为 27.5-30.8 元。

安信证券新股研究组

分析师:陈祥升

2011-7-27