

金磊股份(002623)新股定价

国内优质镁钙系耐火材料制造商

定价区间
13.60—16.32 元

建筑建材

发布时间：2011 年 10 月 27 日

投资要点：

- 公司主要从事炉外精炼用耐火材料的研发、生产和销售，并承担耐火材料设计、安装、施工、维护等为一体的“全程在线”整体承包服务。公司主要产品为镁钙系和碳复合等两大类炉外精炼用耐火材料，作为不锈钢及其他特殊钢炉外精炼设备必需的内衬消耗性基础材料，具有显著的耐高温、抗渣、抗剥落、脱磷脱硫、净化钢液等性能。
- 钢铁行业“总量控制、结构调整”的整体规划将给公司带来广阔发展空间。炉外精炼用耐火材料是不锈钢及其他特殊钢等洁净钢生产过程中必需的支撑性材料。目前，钢铁产品正朝着“高洁净、高均匀化、超细晶”的方向发展。提高钢铁的结晶液，有赖于先进钢铁工艺的采用，有赖于炉外精炼用耐火材料的发展。而钢铁行业规划指出目前尽管我国已为钢铁生产大国，但产品结构不合理，未来将着重发展高技术含量和高附加值的优质不锈钢及其他特殊钢材。预计 2011-2013 年我国炉外精炼用耐火材料行业平均增速约为 10%，2013 年市场规模可达 268.95 万吨。
- 公司为国内炉外精炼用耐火材料优质生产企业。其核心产品镁钙系耐火材料的市场占有率 2008-2010 年分别为 10.39%、12.64%和 14.82%，比率逐年上升。碳复合耐火材料市场占有率分别为 1.15%、0.88%和 1.08%。公司整体承包业务模式发展成熟，目前整体承包和直销的收入比例为 4：6。2008-2010 年公司综合毛利率分别为 31.28%、33.00%、35.50%，盈利能力较强。
- 公司竞争优势主要体现在：1、产品和技术优势；2、服务优势；3、管理优势。此次募集资金主要用于：1、年产 8 万吨镁钙砖项目；2、年产 5 万吨炉外精炼用镁碳砖/镁铝碳砖项目；3、年产 12 万吨新型竖窑煅烧高纯镁钙合成砂项目。
- 我们预计公司 2011 年、2012 年每股收益 0.68 元、0.84 元，考虑到公司成长性及相关公司估值情况，我们认为合理价格区间为 13.60-16.32 元，对应 2011 年 PE 为 20-24 倍。
- 风险提示：募投项目低于预期；原材料价格大涨；行业竞争激烈拖累毛利率。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利收益 率(%)
2010	36,497	37.1	5,063	42.8	0.51	27		
2011E	45,620	25.0	6,835	35.0	0.68	12		
2012E	58,335	27.9	8,392	22.8	0.84	13		
2013E								

发行数据	2010 年
发行前股本 (万股)	7,500
发行数量 (万股)	2,500
发行价格 (元)	11.20
发行前 EPS (元)	0.68
发行后 EPS (元)	0.51
发行前每股净资产 (元)	2.99
发行日期	2011-10-10
上市日期	2011-10-28
主承销商	国信证券

分析师：解文杰
执业证书编号：S0550511020012
TEL: (8621)6337 7000
FAX: (8621)6337 3209
Email: xiewj@nesc.cn
地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼
邮 编：200002

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。