

三丰智能(300276)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 格（元）	发行后市盈率 （倍）	发行后每股 净资产(元)	发行后每股 收益(元)	2011 年 1-9 月净 资产收益率（%）
2011/11/15	300276	三丰智能	25. 5	45. 54	7. 75	0. 56	28. 24%
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）
1500	1200	6000	0.342987	海通证券	专用设备制造业		25. 76-30. 36
公 司 投 资 要 点	公司主要从事智能输送成套设备的研发设计、制造、安装调试与技术服务，以技术为依托为客户提供智能输送整体解决方案，是国内最早从事该业务领域的企业之一。自成立以来公司不断丰富完善产品品种，提升产品技术含量，目前公司智能输送成套设备涵盖空中、地面输送两大类，共 11 大系列、50 余个品种、120 余种规格，已形成较完备的产品体系，能满足不同行业客户个性化的智能输送要求。						
	作为需求导向型行业，智能输送装备行业的市场容量与下游行业及固定资产投资呈明显的正向相关，近年来呈现持续稳定增长态势，随着工业自动化程度的逐步提高，以及农业机械、仓储物流等领域的需求逐步增加，预计“十二五”期间智能输送成套设备的市场需求平均增长率将在 20%以上，到“十二五”末期，下游行业对智能输送成套设备的需求量将超过 400 亿元，市场容量巨大。						
	公司紧抓下游行业的应用需求，实现了智能输送成套设备收入大幅增长，2008 年至 2010 年三年的复合增长率达 60.78%。公司目前已经在汽车、工程机械行业智能输送成套设备细分市场树立了品牌优势，具有较强的竞争力，市场占有率稳步提高，由 2008 年的 0.62%提高到 2010 年的 1.08%。公司目前在手订单达 3.38 亿，为未来业绩提供保障。						
	公司拥有自行小车悬挂输送系统等核心产品的完整技术体系，形成了核心竞争优势。根据中国机械工程学会物流工程分会的统计，公司 2008 年、2009 年及 2010 年自行小车悬挂输送系统市场占有率分别约为 9%、10%、14%，连续三年国内市场占有率排名均位列第一位。此外，公司自主开发的“重载矩形悬挂输送系统”也被列为国家重点新产品，整体技术达到国际先进水平，填补国内空白。						
募 集 资 金 投 向	项目名称		运用募集资金 总额（万元）	建设期 （年）	达产目标		
	智能输送成套设备改扩建项目		15000	2	产能增长100%，新增年均销售收入2.98亿元、年均净利润4314万元		
	企业技术中心建设项目		4500	2	不断推出新品系列与产品类型，尽快形成产业化		
	募投项目将解决公司的产能瓶颈，为公司未来的快速成长打下良好的基础。同时，通过加大研发投入、积极实施人才扩充计划，增进公司自主创新能力，提升公司的核心竞争力。						
估 值 分 析	可比创业板及中小板上市公司包括机器人、天奇股份、盛运股份、天汽模等，按照机构一致盈利预测，其2011年平均动态市盈率约30倍。 给予公司2011年28-33倍市盈率，预计公司2011年每股收益为0.92元，则合理价格区间为25.76元-30.36元。						
风 险	（一）行业受宏观经济周期性波动影响的风险：下游行业如汽车、工程机械等的固定资产投资需求有一定的波动性，从而可能会对本公司智能输送成套设备的需求造成影响。						

提示	（二）下游应用行业较集中的风险:2008年、2009年、2010年及2011年1-6月，公司对汽车行业销售收入占营业收入比例分别为75.81%、59.42%、67.32%和64.43%，汽车行业作为我国国民经济发展的支柱产业，有着良好的发展前景，但其发展过程中可能会出现一定的波动，从而会对公司经营业绩产生不利影响。 （三）存货规模较大的风险：2008年末、2009年末、2010年末及2011年6月末，公司存货余额占相应期末流动资产的比例分别为49.62%、49.41%、44.13%和37.66%。随着公司业务规模逐步扩大，存货占用公司营运资金可能会进一步增加，从而对公司生产经营的扩大产生负面影响。 （四）经营活动现金流量风险:着公司销售收入和生产规模的扩大，存货、应收账款等可能会进一步增加，公司将可能需要筹集更多的资金来满足流动资金需求，如果公司不能多渠道及时筹措资金或者应收账款不能及时收回，可能会导致生产经营活动资金紧张，从而面临资金短缺的风险。
综述	预计合理价格区间为 25.76 元-30.36 元。

安信证券新股研究组

黎兆带

2011-11-14