

## 国内技术领先的专业塑料机械装备供应商

## ——金明精机（300281.SZ）新股询价报告

分析师：杜朴

SAC NO: S1150511080001

2011 年 12 月 14 日

## 机械——其他专用设备

## 联系人

杜朴

022-23861325

dupu@bhqz.com

王雪莹

022-28451904

xueyingtju@yahoo.cn

## 建议询价区间：

23.2-26.9 元

## 发行基本资料

|        |          |
|--------|----------|
| 发行后总股本 | 6,000 万股 |
| 发行股本   | 1,500 万股 |
| 主承销商   | 广发证券     |

## ● 国内技术领先的专业塑料机械装备供应商

金明精机是集研发、设计、生产和销售于一体的专业塑料机械装备供应商。公司所生产的薄膜吹塑设备、中空成型设备广泛用于生产食品用的保鲜包装膜、军工用的枪械防锈包装膜、农业用的地膜和棚膜、医疗用的输液袋、垃圾填埋场/水利工程/高速公路和高速铁路防渗用的土工膜、汽车油箱、石头纸等。公司掌握的核心技术——多层共挤技术代表塑料机械行业的未来发展方向，公司在该技术领域已实现九层共挤，达到了国内同行业的最高技术水平；在五-七层共挤领域实现了产业化，处于国内同行业领先地位。公司近年成功研制的用于生产多层宽幅农用膜、输液袋膜、糙面土工膜等产品的生产设备，打破了上述设备长期依赖进口的局面。

## ● 产品质优价廉，出口和进口替代空间巨大

金明精机掌握的挤出系统、冷却系统（IBC 膜泡内冷系统）、模头加工技术、薄膜厚度自动调节等塑机生产技术均达到了国内领先水平。在加工层数、厚薄均匀度、幅宽、挤出系统、冷却系统、模头等关键技术参数方面，公司产品的技术水平及综合性能已接近国际先进水平，而同类产品价格一般只相当于国外同行的 1/2 至 1/3，性价比优势明显，出口和进口替代空间巨大。

## ● 持续创新为公司成长注入动力

公司通过持续技术创新，每年均有新技术应用于中高端产品，每年均推出应用于新领域的先进塑料生产设备，这使得公司产品线不断丰富，产品结构持续优化，应用领域也逐渐从传统包装领域拓展到医疗卫生、农业、汽车、建筑及新型材料等领域，这为公司收入增长提供了持续的动力，而且产品附加值不断提高，毛利率呈现逐年上升的趋势。

## ● 募投项目有助于解除产能瓶颈，提高技术水平，优化产品结构

公司募投项目完成后，将扩大现有新型功能膜专用设备和多层共挤设备的生产规模，减少重要零部件的外协加工比例，提高重要零部件的加工质量。募投项目实施将解决产能瓶颈，进一步提高公司产品在中高端市场的占有率，继续提高产品性能。

## ● 盈利预测与投资建议

预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.91 元、1.22 元和 1.65 元，净利润增速分别为 34%、33%和 36%。综合考虑专业塑料机械装备的发展前景、公司的竞争优势以及近期发行的创业板公司估值区间，建议以 2011 年 25-30 倍 PE 为询价区间，即 23.2-26.9 元。预计公司上市后合理价格区间位于 2011 年 28-33 倍 PE，即 25.5-30.0 元。

| 财务摘要（百万元）  | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|------------|------|------|-------|-------|-------|
| 主营收入       | 125  | 202  | 275   | 374   | 509   |
| (+/-)%     | 22%  | 61%  | 36%   | 36%   | 36%   |
| 经营利润（EBIT） | 19   | 40   | 59    | 80    | 110   |
| (+/-)%     | 55%  | 104% | 48%   | 36%   | 38%   |
| 净利润        | 18   | 41   | 55    | 73    | 99    |
| (+/-)%     | 41%  | 122% | 34%   | 33%   | 36%   |
| 每股收益（元）    | 0.31 | 0.68 | 0.91  | 1.22  | 1.65  |

表 1：利润表预测

| 利润表（百万元）   | 2009A | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入       | 125   | 202   | 275   | 374   | 509   |
| 营业成本       | 84    | 131   | 176   | 240   | 323   |
| 营业税金及附加    | 1     | 1     | 1     | 1     | 2     |
| 销售费用       | 5     | 11    | 13    | 19    | 25    |
| 管理费用       | 12    | 17    | 25    | 33    | 45    |
| 财务费用       | 4     | 1     | 0     | -4    | -5    |
| 资产减值损失     | 0     | 1     | 2     | 5     | 9     |
| 投资收益       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 汇兑收益       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 营业利润       | 19    | 40    | 59    | 80    | 110   |
| 营业外收支净额    | 2     | 8     | 5     | 6     | 6     |
| 税前利润       | 22    | 48    | 64    | 86    | 116   |
| 减：所得税      | 3     | 7     | 9     | 13    | 17    |
| 净利润        | 18    | 41    | 55    | 73    | 99    |
| 归属于母公司的净利润 | 18    | 41    | 55    | 73    | 99    |
| 少数股东损益     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 每股收益       | 0.31  | 0.68  | 0.91  | 1.22  | 1.65  |

资料来源：招股说明书，渤海证券研究所

**风险提示：**

原材料价格波动风险；

汇率风险；

募投项目产能消化风险。

**投资评级说明**

| 项目名称   | 投资评级 | 评级说明                                |
|--------|------|-------------------------------------|
| 公司评级标准 | 强烈推荐 | 未来 6 个月内绝对收益率 > 50%                 |
|        | 推荐   | 未来 6 个月内绝对收益率 > 30%                 |
|        | 持有   | 未来 6 个月内绝对收益率 > 10%                 |
|        | 回避   | 未来 6 个月内绝对收益率 < 10%                 |
| 行业评级标准 | 看好   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%       |
|        | 中性   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间 |
|        | 看淡   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%       |

**重要声明 1:** 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**重要声明 2:** 本报告PDF版本由郭靖唯一制作。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

3 of 4

## 渤海证券研究所机构销售团队

**朱艳君**

渤海证券研究所机构销售部经理

华南区销售经理

座机: 86-22-28451995

手机: 13502040941

邮箱: [zhuyanjun@bhzq.com](mailto:zhuyanjun@bhzq.com)**吴慧**

渤海证券研究所机构销售部

华东区销售经理

座机: 86-10-68784269

手机: 13811199719

邮箱: [wuhuihui09@gmail.com](mailto:wuhuihui09@gmail.com)**刘啸**

渤海证券研究所机构销售部

华北区销售经理

座机: 86-10-68784275

手机: 13810427284

邮箱: [helen.newday@gmail.com](mailto:helen.newday@gmail.com)**渤海证券研究所****天津**

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

**北京**

北京市西城区阜外大街 22 号 外经贸大厦 11 层

邮政编码: 100037

电话: (010) 68784253

传真: (010) 68784236

渤海证券研究所网址: [www.ewwww.com.cn](http://www.ewwww.com.cn)

请务必阅读正文之后的免责条款部分

4 of 4