

申科股份 (002633) 新股点评

编辑: 华安证券研究所

2011年11月22日 星期二

电话: 0551-516 1800

传真: 0551-516 1700

地址: 安徽省合肥市阜南路 166 号 2803 室

邮编: 230069

一、公司基本情况:

股票代码	股票名称	发行价(元)	发行数量(万股)	总股本(万股)	发行日期	上市日期	发行前每股收益(元)	发行市盈率
002633	申科股份	14.00	2500	10000	2011 年 11 月 11 日	2011 年 11 月 22 日	0.51	41.24 倍
公司主营业务范围		为大中型电动机、大型机械设备、发电设备提供厚壁滑动轴承及部套件。						
近期营业收入 (亿元)	2008 年		2009 年		2010 年			
	1.70		1.77		2.06			
近期净利润 (万元)	2008 年		2009 年		2010 年			
	3011		3221		3816			

二、投资要点:

- 1、公司是国内最早的厚壁滑动轴承及部套件的专业供应商, 产品主要用于大型机械设备、大型发电设备和大型电动机设备等机械设备。2010 年我国厚壁滑动轴承市场规模约为 42.03 亿元, 公司收入为 2.08 亿元, 市场占有率为 4.95%。
- 2、公司稳步增长有保障。近几年来, 主机厂商自制生产和进口比例不断降低, 国内专业供应商市场份额不断提高。主要原因是主机厂商受技术能力与生产能力限制, 更倾向于将轴承及其部套件等部件外包给专业厂商协作生产。而随着管理理念和界定标准上不断规范, 下游客户更加注重合理节约成本。我们预计厚壁滑动轴承及其部套件业务将实现较快增长。厚壁滑动轴承市场规模约 42.03 亿元, 增速约 10%; 部套件市场规模约 38 亿元, 为新拓展领域, 增速远高于轴承增速, 部套件业务将成为公司未来业绩快速增长点。
- 3、客户粘性是公司的核心竞争优势: 高端工业轴承有着定制化、转换成本高的产品特征, 所以客户粘性较强。公司在三大下游领域, 拥有优质而稳定的客户资源优势、领先的技术与研发优势、完整的产品系列优势以及突出的定制化制造能力优势。长期来看, 公司的经济护城河较强, 行业地位有望在技术的不断积累中稳步提高。

4、公司预计募集资金 2.4 亿元，其中高速滑动轴承生产线项目 1.2 亿元，滑动轴承生产线技改项目 0.8 亿元，技术研发中心项目 0.4 亿元。公司预计募投项目完全达产后将给公司带来 3.15 亿的新增收入，其中高速滑动轴承项生产线目将带来 2 亿收入，滑动轴承生产线项目将带来收入 1.15 亿元。

三、市场风险：

1、高速滑动轴承进口替代周期较长；2、公司的客户集中度高，下游路径依赖性强。

四、盈利预测：

预测公司 2011-13 年 EPS：0.50 元，0.74 元和 0.96 元。

五、投资策略：

根据公司所处行业的平均估值，以公司 2012 年合理市盈率范围在 20-25 倍计算，对应合理价格区间为 14.80-18.50 元之间。

重要免责声明

在本资料作者所知情的范围内，本机构、本资料作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本机构、本资料仅供参考，不作为投资决策的依据。本公司、本资料作者不承担任何投资行为产生的相应后果。

本资料所引用信息和数据均来源于公开资料，本公司力求资料内容和引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。本资料中的任何观点与建议仅代表资料当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本资料作出投资所引致的任何后果，概与本公司及作者无关。

本资料版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本资料。本公司保留对任何侵权行为和有悖资料原意的引用行为进行追究的权利。