

永高股份 (002641) 新股点评

编辑：华安证券研究所

2011 年 12 月 08 日 星期四

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
002641	永高股份	18.00	5000	20000	2011 年 11 月 30 日	2011 年 12 月 8 日	1.29	23.08 倍
公司主营业务范围		专业从事塑料管道的研发、生产与销售。						
近期主营业务收入 (亿元)		2008 年	2009 年		2010 年			
		14.28	15.06		18.06			
近期净利润 (万元)		2008 年	2009 年		2010 年			
		7104	15215		16072			

二、 投资要点：

- 1、公司专业从事塑料管道的研发、生产和销售，拥有 PVC-U、PPR、PE、PVC-C 四个大类、近 500 余种管材、3000 余种不同规格管件，目前管材管件产能为 20.1 万吨，产销规模在国内可比上市公司中位列第二（低于中国联塑），同时也是国内少数几家做 2 米以上大口径管道的生产商。
- 2、我国塑料管道行业在过去十年经历了高速增长，目前行业企业众多，但是大多数企业停留在低水平，生产低品质的通用产品阶段，行业竞争激烈，预计未来五年我国塑料管材生产增速将由 17% 下降至 10% 左右，行业生产集中度亟需提高。需求方面，建筑给、排水和室外给、排水仍是主要的应用领域，四者之和占到塑料管道应用的 65%。假设房屋投资建设的 2013 年前后为拐点的话，则相应塑料管道在未来五年需求增速也会下滑，我们比较倾向于这样的假设成立。
- 3、我国目前形成以 PVC 管道为主导产品，PE 和 PP 管道为辅的塑料管材加工产业。据国际经验看，欧洲、北美和日本 PVC 管道仍占主导地位，按照先进标准制造的 PVC-U 管道是可以满足大部分用途需要的。未来五年，我国 PVC 管道增速在 9% 左右，继续占据塑料市场 50% 左右的份额。电信网络、污水处理系统和天然气管网等目前占比较小的品种增长较快，预计未来五年保持 20% 左右的需求增速。

4、公司本次募投项目达产后意义在于：一方面，公司的产能得到扩张，将新增塑料管道 13 万吨，公司塑料管道总产能将达到 33.1 万吨；另一方面，公司此次产能扩张有意向需求增速较快的 PE 管和 PPR 管倾斜，投产后，PE 管和 PPR 管产品产能占比将达到 37%，相应 PVC-U 管材管件在公司主营收入的占比将有 73%下降至 63%。

三、市场风险：

项目延期风险、原材料大幅波动风险。

四、盈利预测：

预计 2011-2013 年公司每股收益分别为 0.80、1.33 和 1.83 元。

五、投资策略：

对比同类公司，给予 2011 年 20-25 倍 PE，对应价格为 16-20 元。

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。