

恒大高新 (002591) 新股点评

编辑: 华安证券研究所

2011年06月21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
002591	恒大高新	20.00	2000	8000	2011年6月10日	2011年6月21日	0.99	30.30 倍
公司主营业务范围		一直致力于防磨抗蚀新材料的研制以及工系统设备的防磨、抗蚀、节能等技术工程服务。						
近期主营业务收入 (亿元)		2008 年		2009 年		2010 年		
		1.80		2.11		2.54		
近期净利润 (万元)		2008 年		2009 年		2010 年		
		3738		4904		5940		

二、投资要点:

- 1、防磨抗蚀新材料供应商: 公司是目前国内综合性工业设备防磨抗蚀新材料产品生产和技术工程服务的龙头企业, 下游客户为电力、钢铁、水泥等企业, 主要产品包括 HDS 防磨抗蚀喷涂丝防护、KM 高温抗蚀耐磨涂料防护、MC 高温抗蚀耐磨衬里材料防护。公司 HDS 防护业务市场占有率名列国内第一。
- 2、公司以“产品+技术工程服务”的模式取胜: 防磨抗蚀产业属于新兴产业, 目前尚处于成长期, 由于防磨抗蚀新材料产品品种繁多, 因此行业内的生产企业也呈现多样性特点, 公司综合防护技术工程服务模式实现的销售收入占营业收入的比例平均在 85%以上, 是公司的主要销售模式, 比单纯的销售材料毛利率高 14-20 个百分点。
- 3、工业设备防护比例逐渐提升: 2008-2010 年工业设备防护比例由 30%提高到 35%, 随着防护意识的增强和经济效益的体现, 未来防护比例将逐年上升。同时工业设备的防护具有周期性, 属于“工业消费品”, 一般每 2-3 年需重新进行防护更新, 为公司业务发展奠定基础。
- 4、产业结构调整对设备维护提高要求: 随着我国经济结构的调整,

未来几年将逐步淘汰高能耗、低产出、经济效益指标差的小型企业。随着产业结构的调整，大型工业机组和设备将逐步替代小型工业机组和落后设备，使得企业对设备安全稳定运转提出更高的要求，从而大大增加了设备的防护需求，为行业发展带来新的契机。

5、募投项目达产后产能增加 1.5 倍：公司募投项目包括金属 HDS 防护项目，规划产能 8.3 万 m²；非金属 KM 防护和 MC 防护项目，规划产能 21.7 万 m²；总体来看，募投项目增加总产能为 30 万 m²，比 2010 年增长 1.5 倍。项目预计 2013 年达产。

三、风险因素：

产能扩张较快，市场开拓速度低于预期。

四、盈利预测：

预计公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 0.90 元、1.21 元和 1.75 元。

五、投资策略：

考虑到近期新股发行估值偏低及公司的成长性，公司 2011 年的合理估值为 25-30 倍，合理价格区间为 22.50-27.00 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。