

德联集团 (002666) 新股点评

编辑：华安证券研究所	2012年03月27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
002666	德联集团	17.00	4000	16000	2012年3 月14日	2012年3 月27日	0.98	23.29倍
公司主营业务范围		汽车精细化学品的制造和销售。						
近期主营业务收入 (亿元)		2009年		2010年		2011年		
		6.52		9.25		11.20		
近期净利润 (万元)		2009年		2010年		2011年		
		9220		9936		11815		

二、投资要点：

- 1、公司是国内汽车精细化学品的领先供应商之一，始终致力于以推动国内汽车精细化学品市场的发展为己任，经过十余年的快速成长，已在国内主要汽车产业集群区域建立了大规模、集中化的汽车精细化学品研发、采购、生产、供应综合性服务平台，其中防冻液、制动液、动力转向油等产品在国内乘用车领域的市场占有率均居领先地位。
- 2、防冻液和制动液是公司的主要产品，在国内乘用车市场占据较高的市场份额。公司的乘用车润滑油包括动力转向油、变速箱油、发动机油，其中自动变速箱油和发动机油销售规模较小，市场占有率较低；动力转向油为拳头产品，报告期内保持了较快增长，且市场份额稳定在20%左右。公司胶粘剂产品在报告期内销售增长较快，市场占有率随着技术进步和市场拓展将逐渐扩大。
- 3、公司竞争优势明显：在十余年的发展过程中，与上游的化工巨头和下游的汽车厂商通过优势互补、分工协作建立了互惠互利的配套关系，形成了相互依存、长期稳定的战略合作。此外，“贴厂基地”的及时和本地化服务，进一步加强了这种紧密联系，对新进者形成强大壁垒。
- 4、募投项目有助于改善产能瓶颈，进一步提高竞争力。本次募集资金将投向长春德联扩产改造、上海申港扩产改造、成都基地建设和广东德联扩产改造等项目。募投后公司拳头产品防冻液、制动液和胶类产能将分别增加76%、60%和80%。动力转向油、自动变速箱油、发动机油料、燃料添加剂等产能也将

分别增加 204%、156%、385%和 400%。极大缓解产能压力，有利于公司巩固优势地位。

三、市场风险:

1、国内汽车行业增速放缓；2、原材料价格波动的风险；3、核心客户依赖程度较高的风险。

四、盈利预测:

预计公司 2012-14 年 EPS（摊薄后）分别为 1.03、1.25 和 1.50 元。

五、投资策略:

参照 A 股可比公司 2012 年 PE 为 16-20 倍左右，上市后对应价格区间为 16.50-21.00 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。