

禾盛新材 (002290) 调研报告

调研纪要

投资评级: 推荐 (首次)

公司简介

公司是全国最大的专业生产家电彩钢板的的企业, 主要生产 VCM 覆膜彩色钢板, PCM 涂漆彩色钢板, 书写板等产品, 广泛应用于家用电器, 建筑材料和日用品等诸多领域。形成了 PET-PVC 彩色薄膜复合钢板及 PCM 彩色涂漆钢板年产量达到 500 万平方米, 有一系列稳定的国内外客户三星、西门子、LG、夏普、松下、三洋、海信、老板电器、美的、荣事达。公司成为国内家电用复合材料行业最具研发实力和规模生产能力的专业服务商之一, 在市场规模上处于国内专业生产厂商的前列。

三季报业绩回顾

公司 2013 前 3 季度年实现销售收入 7.9 亿元, 同比下滑-9.57%, 归属母公司净利润 2986 万元, 同比下滑-33.43%。

投资要点: 新产品推出, 业绩拐点将现。

■ **业内领先的“印刷 PCM”生产线将提升公司传统业务竞争力:** 近期公司对现有生产线做升级改良, 生产线在同时兼容 PCM 和 VCM 的基础上能生产“印刷 PCM”。印刷 PCM 能实现目前只有 VCM 才能生产的花色图案并能实现小规模定制。目前 VCM 上使用的贴膜的成本居高不下 (膜成本约等于基材成本), 印刷 PCM 将实现 VCM 的图案效果并能省去膜的成本。公司印刷 PCM 为业内首家, 并持有专利 (专利号 CN 201531738 U), 新产品印刷 PCM 高利润率可期。同时, 印刷 PCM 较 VCM 低的价格或将吸引更多订单。

■ **PCM/VCM 增长靠跨行业应用:** 公司目前 PCM, VCM 95% 用于家电, 但是公司研发的装修装饰 PCM, VCM 将进军建材市场作为外墙和内墙瓷砖的替代品。相比传统建材成本更低, 图案也更丰富。公司也在研发用 PCM/VCM 作为墙面的整体厨卫。

■ **新产品 SUSLIKE 将丰富公司产品线并大幅提升公司利润水平。** 公司另一创新产品为仿不锈钢的 SUSLIKE。SUSLIKE 与不锈钢产品外观能做到一致, 且相比不锈钢产品, SUSLIKE 颜色能多样化。不锈钢容易有指纹, SUSLIKE 不会留指纹。使用寿命上 SUSLIKE 寿命也能到 10 年以上。从成本角度来看: SUSLIKE 采用定制镀锌板加工, 目前成本约 6000/吨, 对比不锈钢成本 10000/吨有很大的优势。从定价角度看: 不锈钢产品 80-110/平方米。SUSLIKE 将参考不锈钢定价, 便宜一定比例。新产品毛利率将显著高于现有产品。SUSLIKE 已经通过西门子、三星认证, 订单可期。

■ **盈利预测与估值:** 预计公司 2013-2015 年 EPS 分别为 0.1 元、0.15 元和 0.23 元。我们认为公司新产品有较强的竞争力业绩增长可期, 但订单要在明年才能释放。因此给予“推荐”的投资评级。

2013 年 11 月 20 日

分析师: 朱悦如

执业资格证书号码: S0600512080003

021-33661475

zhuyr@gsjq.com.cn

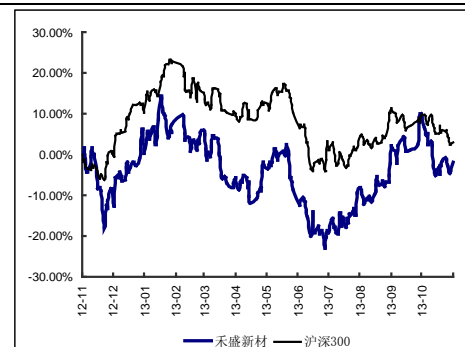
助理分析师 沈彦杰

执业资格证书号码: S0600113010018

0512-62938209

shenyj@gsjq.com.cn

股价走势



市场数据

| | |
|----------------|--------------|
| 收盘价 (元) | 9.69 |
| 一年最低价/最高价 | 6.36 / 10.68 |
| 市净率 | 3.4 |
| 流通 A 股市值 (百万元) | 1207.5 |

基础数据

| | |
|--------------|--------|
| 每股净资产 (元) | 4.61 |
| 资产负债率 (%) | 24 |
| 总股本 (百万股) | 210.67 |
| 流通 A 股 (百万股) | 124.62 |

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得东吴证券研究所同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

行业投资评级：

看好： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5%~5%；

看淡： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

公司投资评级：

强烈推荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 20% 以上；

推 荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 10% 以上；

谨慎推荐： 预期未来 6 个月内强于大盘指数 5% 以上；

观 望： 预期未来 6 个月内相对大盘指数 -10%~10%；

卖 出： 预期未来 6 个月内弱于大盘指数 10% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码： 215021

传真： (0512) 62938527

公司网址： <http://www.dwzq.com.cn>