

金轮股份(002722)新股分析报告

致力于成为全球领先的纺织梳理器材提供商

投资要点

- **致力于成为全球领先的纺织梳理解决方案提供商。**公司主要从事纺织梳理器材的研发、生产和销售,并配套专项工艺和技术服务,主要产品包括金属针布、弹性盖板针布、带条针布、固定盖板针布、预分梳板、分梳辊、整体锡林和顶梳等纺织梳理器材,是纺织机械的关键专用基础件。公司产业链完善,能够实现主要原材料针布钢丝和底布的自制,且质量接近国际先进水平。同时,公司关键生产设备基本实现自制,设备技术处于国内先进水平。2012年金属针布和弹性盖板针布分别占营业收入的55%和22%,是公司主要的收入来源。公司2012年市场占有率21.69%,2006年至2012年公司销售收入在我国纺织梳理器材中均排名第一,是细分行业的龙头企业。
- **纺织梳理器材长期仍有发展空间。**纺织行业是纺织梳理器材最主要的应用领域,随着经济全球化进程的加快,配额逐步取消后国际纺织品贸易自由化进程的逐步推进,我国纺织行业呈现持续较快发展的良好局面,纤维加工量保持持续快速增长态势。一方面由于我国纺织业产品结构调整、产业结构升级;另一方面由于人工和原材料成本上涨驱动,自动化、连续化、高速化、智能化以及大容量纺机装备销量大幅增长。国内市场对中高档纺织机械的需求也日益增加,未来5-10年这种趋势将更加明显。公司技术先进、客户资源雄厚,在市场竞争中具备较强优势。纺织梳理器材行业整合将成为国内市场发展的必然趋势,而公司作为行业龙头,上市后借助资本市场的资本优势,将在行业整合过程中占据有利地位。
- **募投项目提升产能、优化产业结构。**公司募集资金用于金属针布、弹性盖板针布、固定盖板针布、带条针布等产品的产能扩张。项目建设期2年,第2年边建设边生产,第2年、第3年生产负荷分别为30%、70%,第4年达产,达产后每年将新增销售收入22,979.72万元。
- **投资建议。**估算2013年、2014年和2015年每股收益0.36元、0.44元和0.50元,综合考虑,我们给予公司2014年12~15倍市盈率,建议询价区间为5.28元~6.6元。
- **风险提示:**公司产能扩张后销售不达预期的风险等。

指标年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	421.58	420.31	445.53	503.45
增长率	-0.82%	-0.30%	6.00%	13.00%
归属母公司净利润(百万元)	51.67	49.45	61.15	68.72
增长率	-12.22%	-4.30%	23.67%	12.39%
每股收益EPS(元)	0.37	0.36	0.44	0.50
PE	17.63	18.42	14.89	13.25
PB	2.91	1.52	1.39	1.27

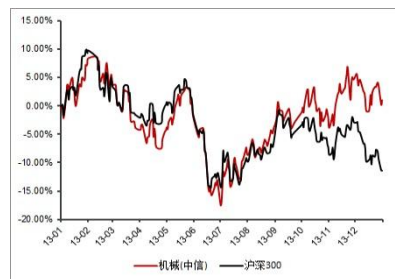
数据来源:西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 鹿琳琳
执业证号: S1250513070002
电话: 010-57631198
邮箱: pll@swsc.com.cn

研究助理: 唐静
电话: 023-67898837
邮箱: tjing@swsc.com.cn

所属行业市场表现



数据来源:西南证券

本次发行情况

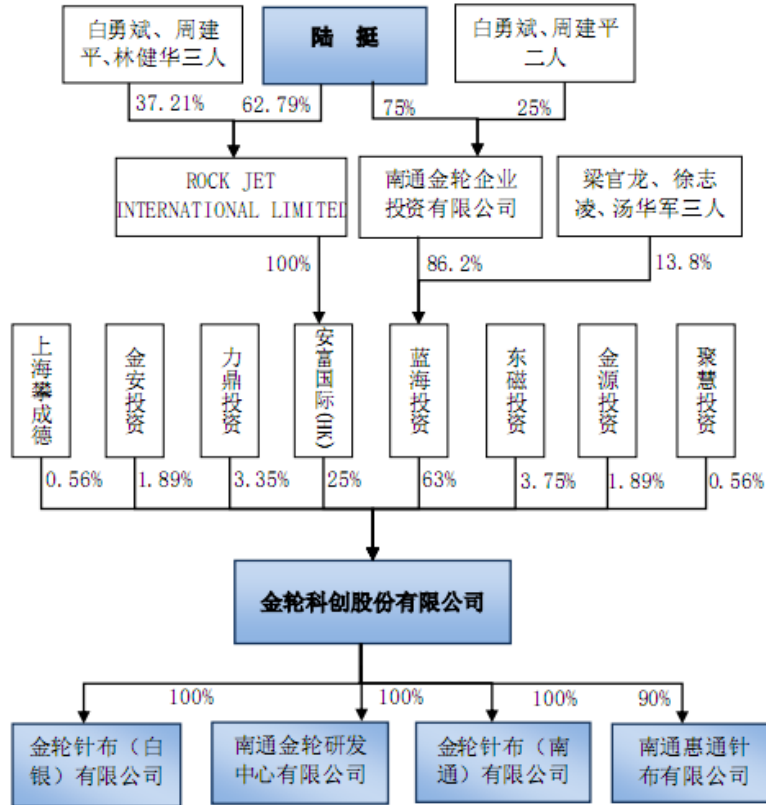
发行前总股本(万股)	10350
本次发行(万股)	3450
发行后总股本(万股)	13800
2012年每股收益(摊薄后)(元)	0.37
2012年扣除非经常性损益后的每股收益(摊薄后)(元)	0.36

主要指标(2012年)

每股净资产(元)	3.03
毛利率(%)	39.55
流动比率(倍)	1.12
速动比率(倍)	0.81
应收账款周转率(次)	5.75
资产负债率(合并报表)(%)	49.82
净资产收益率(加权平均)(%)	16.48

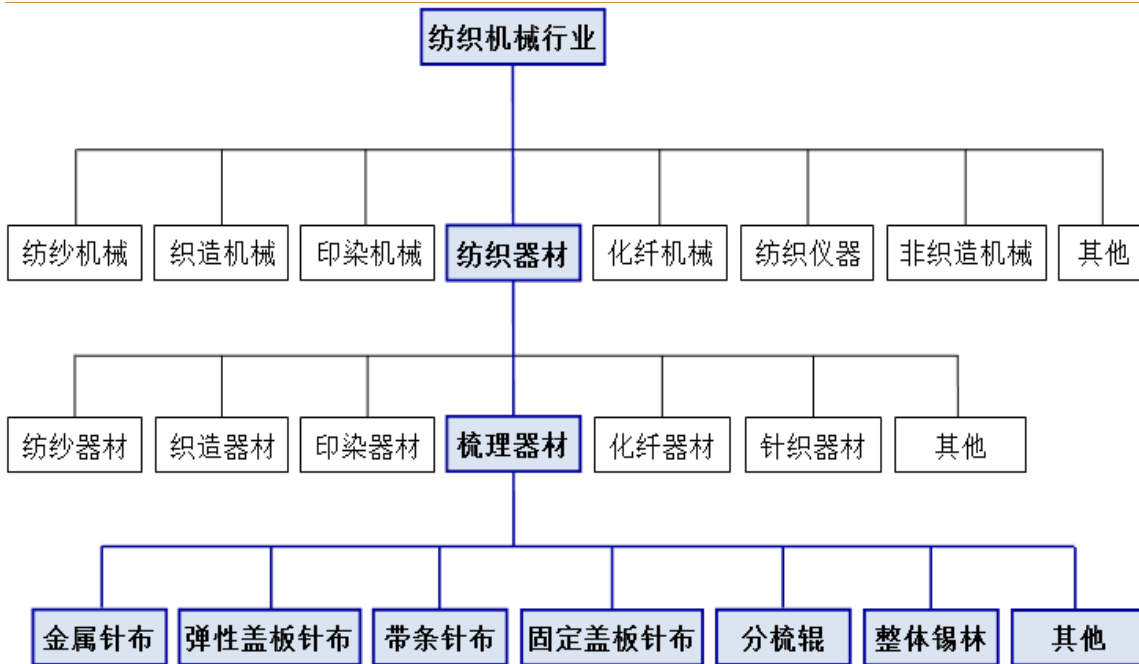
相关研究

图 1：公司股权和业务结构图



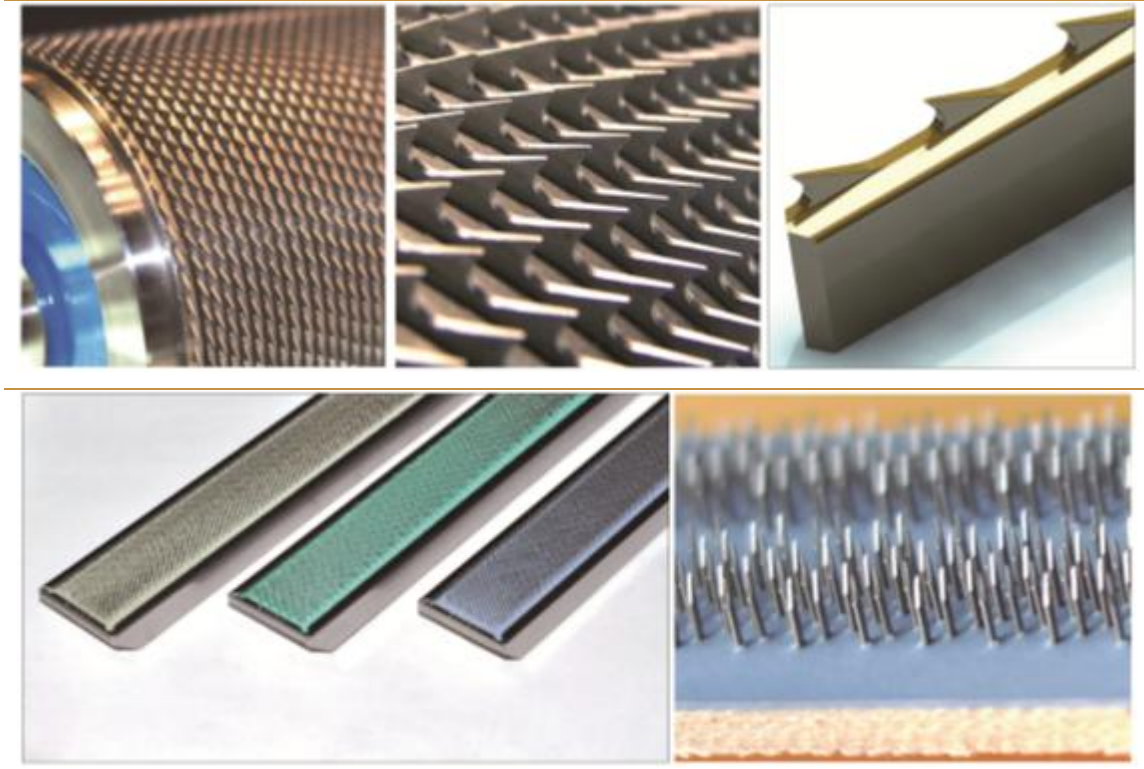
数据来源：招股说明书，西南证券研发中心整理

图 2：公司主要产品产业链位置



数据来源：招股说明书，西南证券研发中心整理

图 3: 公司代表性产品——金属织布和弹性盖板织布



数据来源: 公司公告, 西南证券研发中心整理

表 1: 公司首发上市募投项目简况

序号	项目名称	项目总投资(万元)	建设期(月)
1	4,000吨金属针布、10,000套盖板针布、25,000条带条针布及50,000根固定盖板针布建设项目	18211.60	24
	合计:	18211.60	

数据来源: 公司公告, 西南证券研发中心整理

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：(010) 57631234
邮箱：research@swsc.com.cn