

公司研究

新股研究

建议询价区间：25.86-26.44元

## 领先的中高档数控车床、加工中心制造商

——日发数码(002520)新股研究

## 核心观点

## 询价结论:

我们预计公司 10-12 年全面摊薄每股收益为 0.74 元、0.98 元、1.28 元。可比上市公司 2010 年、2011 年动态市盈率为 35 倍，27 倍，我们建议一级市场询价区间为 25.86-26.44 元。

## 主要依据:

1、公司是生产数控机床的专业厂家，产品数控化率100%，全部是普及型数控机床及加工中心，主要产品包括数控车床、数控磨床、立式加工中心、卧式加工中心、龙门加工中心、数控落地铣镗加工中心六大系列。公司 2004年即被认定为国家火炬计划重点高新技术企业。

2、我国汽车、航天航空、船舶、通用机械、铁路机车车辆、军工和高新技术产业的发展为数控机床提供了广阔的市场，同时不断对数控机床在数量上、质量上和水平上提出更高、更新的要求。2000-2007年，我国数控金属切削机床年平均增长速度保持在30%以上。2009年我国机床产值达153亿美元，成为世界机床第一生产大国。预计到2020年，数控机床年需求将达 15万台以上，其中低中高档之比将达到20: 60: 20。近十年以来我国加工中心的消费量逐年增加，潜力巨大，年均消费增长率38.73%，增长率高于数控机床市场的消费增长率；国产加工中心的比例也是逐年增加，2006年我国加工中心的国产化率为31.99%。预计到2020年，航空航天、船舶、汽车、发电设备制造所需要的高档数控机床与基础制造装备 80%左右立足国内，国产数控机床将具有非常大的进口替代和上升空间。

3、公司产品在轮毂、曲轴、压缩机等生产行业中具有较高的市场占有率，公司的数控轮鼓车床的市场占有率名列国内第一，已有 600 多台数控轮鼓车床在客户中使用。此次募集资金 19743 万元用于 RF 系列数控机床技术改造项目和轴承磨超自动线技术改造项目。新增年产 530 台 RF 系列数控机床的生产规模及年产 80 条轴承磨超自动线的生产规模。项目新增收入 4 亿，净利润 5461 万元。4 年后达产期，随着产能逐步达产，公司盈利逐步增长。

## 风险提示:

1、宏观经济波动风险;

## 财务数据与估值

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入(百万元)	202.87	254.40	343.44	456.77
同比增速(%)	10.35	25.4	35	33
净利润(百万元)	38.02	47.28	62.68	82.22
同比增速(%)	3.63	24.34	32.57	31.19
EPS(元)	0.59	0.74	0.98	1.28

## 基础数据

总股本(万股)	4800.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	3.01
每股净资产(元)	3.69
建议询价区间(元)	25.86-26.44元

## 研究员:魏静

电话: 01084183343

Email: weijing@guodu.com

执业证书编号: S0940208040096

## 联系人:周红军

电话: 010- 84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

## 1、本次发行一般情况

**表 1 公司此次发行概况**

公司名称	浙江日发数码精密机械股份有限公司
公司简称	日发数码
发行地	深圳
发行日期	2010-12-1
申购代码	002520
发行股数(万股)	1600
发行方式	网下询价、上网定价
发行后总股本(万股)	6400
每股收益(2009)年	0.79
发行后全面摊薄每股收益(2009年)	0.57
发行前每股净资产(元)	3.69

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券研究所

## 2、公司概况

公司是生产数控机床的专业厂家，产品数控化率 100%，全部是普及型数控机床及加工中心，主要产品包括数控车床、数控磨床、立式加工中心、卧式加工中心、龙门加工中心、数控落地铣镗加工中心六大系列。公司 2004 年即被认定为国家火炬计划重点高新技术企业。

我国汽车、航天航空、船舶、通用机械、铁路机车车辆、军工和高新技术产业的发展为数控机床提供了广阔的市场，同时不断对数控机床在数量上、质量上和水平上提出更高、更新的要求。我国数控机床产值和产量总体规模已居世界前列。2000-2007 年，中国机床工业连续多年保持快速发展，金属切削机床的产量和产值保持在两位数以上增长，而数控金属切削机床的增长速度更快，年平均增长速度保持在 30% 以上。2009 年我国机床产值达 153 亿美元，首次超过德国和日本，成为世界机床第一生产大国。预计到 2020 年，数控机床年需求将达 15 万台以上，其中低中高挡之比将达到 20: 60: 20。近十年以来我国加工中心的消费量逐年增加，潜力巨大，年均消费增长率 38.73%，增长率高于机床市场的消费增长率和数控机床市场的消费增长率；国产加工中心的比例也是逐年增加，2006 年我国加工中心的国产化率为 31.99%，表明国产加工中心已逐步成熟，已得到用户的广泛认可；加速普及型数控机床及加工中心产业化步伐是提高国产数控机床的性价比和质量稳定性的重要措施，也是提高国产数控机床竞争力的重要举措。随着国产数控机床产业化进程加快，国产普及型数控机床和加工中心市场占有率将逐步提高。预计到 2020 年，航空航天、船舶、汽车、发电设备制造所需要的高档数控机床与基础制造装备 80% 左右立足国内，国产数控机床将具有非常大的进口替代和上升空间。

2008 年金属切削机床行业共有企业 650 家，比上年增加了 64 家；其中有 200 家企业生产数控机床产品，比上年增加 28 家。除了机床行业的两个龙头企业沈阳机床和大连机床，整个金属切削机床企业和数控金属切削机床企业市场占有率均很低，行业集中度低，行业竞争比较激烈。公司 2006 年、2007 年和 2008 年的加工中心产量在金属切削机床行业重点联系企业中分别排名第八、第九、第八。公司产品在轮毂、曲轴、压缩机等生产行业中具有较高的市场占有率，公司的数控轮鼓车床的市场占有率名列国内第一，已有 600 多台数控轮鼓车床在客户中使用。

### 2.1 公司的股权结构

**表 3 公司本次发行前后股权结构**

股东名称	发行前股本结构		发行后股本结构	
	股数(万股)	比例(%)	股数(万股)	比例(%)

浙江日发控股集团有限公司	3216.00	67.00	3216.00	50.25
吴捷	576.00	12.00	576.00	9.00
王本善	288.00	6.00	288.00	4.50
俞浩铭	201.60	4.20	201.60	3.15
俞海云	172.80	3.60	172.80	2.70
余兴焕	172.80	3.60	172.80	2.70
郑和军	172.80	3.60	172.80	2.70
社会公众股			2000	25%
<b>合 计</b>	<b>4800</b>	<b>100</b>	<b>6400</b>	<b>100</b>

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券

此次募集资金 19743 万元用于 RF 系列数控机床技术改造项目 and 轴承磨超自动线技术改造项目。新增年产 530 台 RF 系列数控机床的生产规模及年产 80 条轴承磨超自动线的生产规模。项目新增收入 4 亿，净利润 5461 万元。

## 2.2 募集资金使用

**表 4 公司的募集资金投向**

单位：万元

	项目名称	项目计划投资
1	RF 系列数控机床技术改造项目	13,655.00
2	轴承磨超自动线技术改造项目	6,088.00
	<b>合 计</b>	<b>19,743</b>

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券

## 3、盈利预测与估值定价

**表 5 预测公司利润表（万元）**

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
<b>一、营业总收入</b>	22258.38	18383.40	20286.90	25439.77	34343.69	45677.11
营业收入	22258.38	18383.40	20286.90	25439.77	34343.69	45677.11
<b>二、营业总成本</b>	16836.76	14707.07	16342.48	20302.11	27394.68	36428.34
营业成本	13255.42	11126.91	12614.97	15819.17	21355.88	28403.32
营业税金及附加	117.97	120.85	144.31	180.96	244.30	324.92
销售费用	1674.05	1410.05	1408.61	1766.39	2384.63	3171.55
管理费用	1296.48	1519.67	1556.11	1951.36	2634.33	3503.66
财务费用	400.86	394.86	257.64	131.72	164.65	212.40
资产减值损失	91.96	134.73	360.85	452.51	610.89	812.48
<b>三、其他经营收益</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>四、营业利润</b>	5451.62	3676.33	3944.42	5137.66	6949.01	9248.77
加：营业外收入	478.35	548.29	445.81	445.81	445.81	445.81
减：营业外支出	20.59	16.29	21.29	21.29	21.29	21.29
<b>五、利润总额</b>	5909.39	4208.33	4368.94	5562.18	7373.53	9673.29
减：所得税	1769.78	539.10	566.58	834.33	1106.03	1450.99
<b>六、净利润</b>	4139.61	3669.23	3802.36	4727.85	6267.50	8222.30
减：少数股东损益						
<b>归属于母公司的净利润</b>	4139.61	3669.23	3802.36	4727.85	6267.50	8222.30
<b>七、每股收益（元）</b>						
<b>每股收益（全面摊薄）</b>	0.65	0.57	0.59	0.74	0.98	1.28

---

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券

我们预计公司 10-12 年全面摊薄每股收益为 0.74 元、0.98 元、1.28 元。可比上市公司 2010 年、2011 年动态市盈率为 35 倍，27 倍，我们建议一级市场询价区间为 25.86-26.44 元。

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理、宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴焯	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	刘芬	汽车及零部件	liufen@guodu.com
王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业贸易	zhaoxiandong@guodu.com	胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	刘斐	煤炭、基础化工	liufei@guodu.com
傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com	王双	石化	wangshuang@guodu.com
汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com	李韵	纺织服装	liyun@guodu.com
吕爱兵		lvaiying@guodu.com	苏昌景	数量研究	suchangjing@guodu.com
吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com