

先锋新材 (300163)

高分子复合遮阳材料细分行业龙头

投资评级	公司评级	收盘价	元
------	------	-----	---

投资要点:

公司致力于绿色、环保、低碳的建筑节能高分子复合材料的研发生产，产品采用聚酯切片制造的涤纶长丝或玻璃纤维丝包覆PVC混合粒料形成PVC改性包覆纱后，经整经、织造、热定型等工序处理形成高分子复合材料，可广泛用于建筑节能遮阳面料、大型公共建筑工程增强材料、其他工业用多功能复合材料。

行业前景广阔，阳光面料可以阻挡65%以上的热辐射和95%以上的紫外线，降低室内空调的耗能，达到节能的效果，属于国家大力鼓励发展的新材料行业。建筑遮阳行业在国内尚处于市场导入期，根据《中国遮阳年鉴》统计，遮阳材料、配件供应企业年产值不超过30亿，其中约一半出口。

公司是国内高分子复合遮阳材料细分行业集研发、生产、加工为一体的龙头企业，已获得授权专利19项，此外已受理发明专利8项。公司已成功研发数百种新产品，产品替代进口并大量出口。公司产品生产成品率高，相对单位成本较低，公司中低端产品定价约为国际知名厂家类似产品价格的一半左右，产品价格有较强的市场竞争优势。

公司本次拟向社会公众公开发行人民币普通股2000万股，募集资金全部用于600万平方米高分子复合工程新材料扩产项目及主营业务发展所需的营运资金。项目成功实施后，公司高分子复合遮阳材料的生产规模将扩大到1250万平方米。项目计划6个月时间完成，预计2011年将可达到80%以上投产。公司另计划利用产品技术储备优势，自筹资金生产建筑用PVDF、PTFE膜结构材料，粘合及涂覆生产线项目、真空镀铝箔层等生产线项目。

预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.37、0.71、1.03 元，参考行业相关上市公司估值水平，我们认为公司合理估值区间 21.23-24.76 元，对应 2011 年 30-35 倍 P/E。

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入 (百万元)	81	107	155	302	471
营业收入增长率	68.1%	32.4%	44.9%	95.3%	55.9%
净利润 (百万元)	12	19	29	56	81
净利润增长率	146.0%	57.3%	51.0%	92.6%	45.4%
EPS (元)	0.15	0.24	0.37	0.71	1.03
ROE	12.8%	16.8%	5.3%	9.0%	11.6%

2010 年 12 月 29 日

发行数据

发行股本 (万股)	2000
发行后股本 (万股)	7900
大股东名称	卢先锋
大股东持股比例 (发行后)	45.39%

联系方式

研究员:	张晓辉
执业证书编号:	S0020210080001
电话:	021-51097188-1929
电邮:	zhangxiaohui@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电话:	(86-21) 51097188-1952
电邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地址:	中国安徽省合肥市寿春路 179号 (230001)

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn