

顺荣股份 (002555) 新股点评

编辑：华安证券研究所

2011年03月02日 星期三

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
002555	顺荣股份	35.00	1700	6700	2011年2月21日	2011年3月2日	0.98	49.95倍
公司主营业务范围		从事多层汽车塑料燃油箱的研制、生产和销售业务。						
近期主营收入(亿元)	2008年		2009年		2010年			
	1.89		2.36		3.16			
近期净利润(万元)	2008年		2009年		2010年			
	2190		3866		4922			

二、投资要点：

- 1、公司是专注于汽车塑料燃油箱的家族企业，依靠奇瑞起家，2010 年奇瑞和江淮的收入贡献约 90%。公司目前处于行业的第二梯队，未来可预见的成长路径主要依赖自主品牌乘用车市场的拓展能力。
- 2、50 亿市场容量，行业集中度有待提升。我们推算当前汽车塑料燃油箱行业市场规模约 50 亿元，未来五年有望实现 14%左右的复合增速，至 2015 年达到 100 亿左右。其中，目前自主品牌乘用车配套市场规模约 12 亿元，未来五年有望实现 19%的复合增速，至 2015 年达到 28 亿元左右。
- 3、公司未来可预见的机会在于自主品牌乘用车配套市场：顺荣目前业务主要集中于奇瑞、江淮两大客户。未来，凭借其较强的同步开发能力与价格优势，在稳固江淮与奇瑞的配套关系的前提下，其在自主品牌整车配套市场的份额有望得到提升。
- 4、募投项目新增产能完全消化可能需要 3-5 年的时间：公司发行 1700 万股，以新增 120 万只燃油箱产能。此前公司产能为 60 万只，假设公司实现 25%到 40%的复合销量增速，则消化时间需 3 到 5 年左右。

三、风险因素：

- 1、公司的新增产能不能有效利用；

2、其他自主品牌配套市场拓展的进度放慢。

四、盈利预测：

预计公司 2011、2012、2013 年的每股收益分别为 1.24 元、1.54 元和 2.08 元。

五、投资策略：

公司的行业地位并不突出，基于公司可预见的成长性以及同行业可比公司估值，合理价格区间为 33-36 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的客观与公正，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。