

动态报告/公司快评

信息技术

通信设备

中利科技 (002309)

重大事项快评

推荐

(首次评级)

2009年12月21日

低价收购船用电缆公司,首次给予推荐评级

分析师: 严平 yanping@guosen.com.cn 021-60875165

分析师: 程锋 chengfeng@guosen.com.cn 021-60933167

事项:

中利科技昨日公布其超募资金使用计划: 其中 2.64 亿元用于归还银行贷款, 不超过 2.10 亿元用于收购常州船用电缆有限责任公司不低于 95% 的股权。

评论:

■ **超募资金 9.07 亿元中, 2.64 亿元用于归还银行贷款, 2.10 亿元用于收购常州船用电缆公司。**公司于近期完成 IPO, 上市募集资金总额为 15.41 亿元, 扣除发行费用后的实际募集资金为 14.83 亿元, 超募资金共计 9.07 亿元。截至 09 年 12 月 15 日, 公司银行贷款余额为 7.20 亿元, 本次将使用超募资金中的 2.64 亿元归还对农业银行、中信银行等行全部或部分贷款。另外, 公司将以不超过 2.10 亿元的价格收购常州船用电缆公司不低于 95% 的股权, 并对该公司进行增资以补充其流动资金。

■ **收购价格低廉, 进入船用电缆市场提高公司增长后劲。**若以 5% 的资金成本测算, 归还 2.64 亿元银行贷款将为公司节省 1000 万元左右财务费用 (税后), 这将有效降低公司的财务成本, 提高超募资金的使用效率。截至 09 年 9 月, 收购标的——常州船用电缆公司的总资产为 1.71 亿元, 净资产 8461 万元, 09 年 1-9 月份营业收入 1.87 亿元, 净利润 2214 万元。因为收购资金不超过 2.1 亿元, 可见本次收购价格的 PE 将低于 10 倍, 交易价格低廉。中利科技在巩固发展阻燃耐火软电缆在通信行业应用的基础上, 正在着力开拓阻燃耐火软电缆在船用和其他领域的应用。此次收购的标的公司在船用电缆领域具有较强技术实力和一定客户基础, 有助于公司迅速培育壮大船用电缆业务, 增加主业增长支点, 巩固并拓展其在特种电缆领域的既有竞争优势与增长后劲。

■ **行业及公司简介: 中利科技是阻燃耐火软电缆冠军。**从行业来看: 公司所处阻燃耐火软电缆是电缆行业的蓝海, 毛利率高于行业平均水平。随着通信行业需求的快速增长, 以及船用、铁路、建筑等领域需求的逐步启动, 阻燃耐火软电缆需求将持续增长。从公司自身来看: 公司是阻燃耐火软电缆行业标准的制定者, 在通信领域的市场份额超过 50%。08 年实现收入 16.5 亿, 同比增长 25.6%, 实现净利润 1.5 亿, 同比增长 8.2%, 净利润率 9.1%。目前客户主要为中国移动等通信网络运营商和華為技术等通信设备制造商。定价机制有效锁定毛利率, 盈利受益于铜价上涨。

■ **投资建议: 公司未来三年成长明确, 首次给予“推荐”评级。**由于收购进程尚存一定的不确定性, 我们暂不调整公司的盈利预测, 维持前期偏谨慎的预测: 2009-2011 年的 EPS 分别为 1.42、1.97、2.68 元。目前 60 元的股价对应 10、11 年 PE 分别为 30.5、22.4 倍。鉴于公司未来三年成长明确, 行业需求+IPO 募集资金正推动公司进入快速增长期, 我们首次给予其“推荐”的投资评级, 目标价 70.0 元。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。