

上市公司新股简评研究报告

差异化竞争策略凸现公司优势

爱施德 (002416)

公司基本情况

公司前身为深圳市爱施德实业有限公司，系由黄绍武等人于1998年6月共同出资创立，2007年10月，爱施德有限整体变更设立深圳市爱施德实业股份有限公司，2008年4月24日更名为深圳市爱施德股份有限公司。

黄绍武直接持有公司760.88万股，占股权比例1.72%（按发行前股本测算），并分别通过公司控股股东神州通投资、主要股东全球星实业间接持有45.25%、15.08%的股权，系公司实际控制人。

主要业务情况

公司主要从事手机及数码电子产品的销售渠道综合服务。主营业务包括：增值分销、关键客户综合服务、数码电子产品连锁零售等业务。其中增值分销业务收入占比最高，占09年总收入的69.49%，毛利率为13.39%。

募股资金项目介绍

公司拟首次公开发行5000万股，占发行后总股本的10.14%。募集资金将投资于以下项目：1、补充营运资金项目；2、数码电子产品零售终端扩建项目；3、产品运营平台扩建项目；4、信息系统综合管理平台扩建项目。

募集资金项目主要围绕公司主营业务设置，若实际募集资金小于上述项目总投资额，缺口部分由公司自筹方式解决；若募集资金大于上述项目总投资，将围绕主营业务在以下三个方面进一步补充公司业务资金需求：（1）进一步加快与其他品牌合作进程，进一步优化公司主营业务品牌结构；（2）进一步加快与中国移动、中国电信、中国联通业务合作，增加以电信运营商为主的关键客户综合服务业务；（3）同时公司亦将发挥业务渠道的延展性，进一步加快上网本、电子书、无线固话、MID（多媒体信息终端）、数据卡等新型产品销售渠道综合服务。

盈利预测及投资建议

公司作为国内前三大手机渠道商，通过差异化竞争策略（以核心代理方式为主，面向小众及高端用户），市场份额持续上升（从07年的7.4%上升至09年的13.9%）。受益3G带来的大量换机需要（销售量和销售单价均有提升），未来2-3年内，公司业务有望继续保持快速增长。

我们预测，公司2010-2012年EPS为1.35元、1.67元、2.09元。综合行业与公司情况，我们认为，公司合理估值区间为40.50-54.00元，对于2010年动态PE30-40倍。

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

010-85130981

执业证书编号：S1440206070047

高辉

gaohui@csc.com.cn

010-85130782

执业证书编号：S1440209090398

发布日期：2010年05月17日

预计上市合理价格：40.50-54.00元

发行数据

发行价格（元）	45.00
发行规模（万股）	5,000
发行后总股本（万股）	49,330
发行方式	上网定价法人配售
发行日期	2010-5-17
上市日期	0
主承销商	平安证券
主要股东	
神州通投资	68.18%

募股资金投向

项目名称	金额(万元)
补充营运资金项目	67,233.59
数码电子产品零售终端扩建项目	12,868.61
产品运营平台扩建项目	1,537.30
信息系统综合管理平台扩建项目	5,000.00
总金额	86,639.50



预测和比率

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入（百万）	8753.58	10624.57	13034.58	16013.58
主营收入增长率	19.9%	21.4%	22.7%	22.9%
净利润（百万）	478.23	664.89	821.50	1029.27
净利润增长率	19.6%	39.0%	23.6%	25.3%
EPS（元）	0.97	1.35	1.67	2.09



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

戴春荣：北方交通大学工学硕士，通信、传媒行业首席分析师，11 年证券研究经历，曾获《新财富》2006 年通信行业最佳分析师第二名、2007 年传媒行业最佳分析师入围、2009 年通信行业最佳分析师入围。

高 辉，首都经济贸易大学金融学硕士，通信、传媒行业分析师，5 年 IT 行业和 3 年证券行业从业经验，对移动互联网业务发展有深入研究，2009 年《新财富》通信行业最佳分析师入围。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。