

圣莱达 (002473) 定价报告

——温控器市场的领先企业

可选消费/ 家用电器

定价区间
13.20—15.20 元

发布时间: 2010 年 9 月 9 日

投资要点:

- **专注于温控器及电热水壶整机领域:** 公司主要从事水加热生活电器核心零部件及整机的研发、生产和销售, 目前的主要产品为温控器及电热水壶整机。
- **温控器市场份额全球第三、国内第一:** 公司始终坚持自主创新, 创立了自主核心科技专利, 打破了温控器行业由英国公司垄断的局面; 公司一直专注于温控器的研发与推广应用, 目前公司温控器所占全球市场份额超过 10%, 位居第三位, 是温控器市场的领先企业。
- **电热水壶产品主要是“定制化服务”经营模式:** 公司电热水壶产品为国内外品牌商提供“定制化服务”, 目前主要以出口为主, 2009 年公司出口电热水壶 210.08 万只, 占此类产品出口总量的 3.41%。
- **所处行业发展空间巨大:** 与欧洲发达国家电热水壶的高普及率相比, 目前我国家庭拥有了只有 15% 左右, 其中有近 50% 的属于直插式产品, 加上电热水壶使用寿命一般为 1.5-2 年, 因此, 国内电热水壶和温控器市场空间巨大。
- **募投项目:** 本次发行募集资金主要用于高精度钛镍合金记忆式温控器自动化生产线技改扩产项目、水加热智能生活电器扩产项目和研发中心扩建项目; 项目达产后, 公司将具备年产 2700 万套温控器、年产 600 万套电热水壶以及 10 万套极速开水机的生产能力, 并进一步增强公司研发实力。
- **合理价值区间:** 我们认为公司合理价值区间为 13.20 元至 15.20 元, 对应 2010 年动态 PE 为 33 至 38 倍。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	15,536	1.3	2,721	18.5	0.34			
2010E	22,938	47.6	3,235	18.9	0.40			
2011E	33,261	45.0	5,176	60	0.65			
2012E	46,843	40.8	7,506	45	0.94			

发行数据

2010 年中报

发行前股本 (万股)	6,000
发行数量 (万股)	2,000
发行价格 (元)	16.00
发行前 EPS (元)	0.23
发行后 EPS (元)	0.17
发行前每股净资产 (元)	2.19
发行日期	2010-8-30
上市日期	2010-9-10
主承销商	平安证券

分析师: 吴娜

执业证书编号: S0550108101210

TEL: (8621)6337 7000-270

FAX: (8621)6337 3209

Email: wln_nesc@163.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表：可比上市公司估值水平对照

简称	最新价格 (元)	每股收益(元)				市盈率			
		09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E
行业均值(整体法)	16.61	0.60	0.67	0.74	1.06	33.00	25.40	22.15	15.26
行业中值	16.31	0.39	0.46	0.58	1.01	29.75	26.79	23.11	16.58
德豪润达	20.81	0.15	0.38	0.23	0.00	137.29	54.79	91.10	0.00
苏泊尔	19.29	0.70	0.72	0.90	1.14	35.87	26.79	21.55	16.86
华帝股份	9.24	0.31	0.39	0.49	0.57	38.42	23.54	19.02	16.31
九阳股份	15.80	1.20	0.89	1.05	1.21	19.72	17.70	15.12	13.07
伊立浦	10.45	-0.25	0.00	0.26	0.00	-42.44	0.00	40.19	0.00
爱仕达	16.82	0.47	0.46	0.68	0.88	48.15	36.32	24.67	19.20

数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

投资评级说明

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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征价。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。本报告版权归我公司所有。