

达华智能(002512)定价报告

实实在在的物联网应用，看得见的市场需求

信息技术/电子元器件

定价区间
23.52—25.97 元

发布时间：2010 年 12 月 2 日

投资要点：

- RFID 市场需求广泛，行业前景看好。**公司主要生产非接触 IC 卡和电子标签，其中高频卡销售占比超 50%。公司涉足领域不断出现新兴应用刺激市场需求。预计公司能受益于未来电子票证、防伪标签，不停车收费等应用的全面普及。
- 研发能力较强，注重产业链延伸。**公司自行完成 IC 封装和天线制造等工序，有能力研制非标准 IC 卡和电子标签。公司也涉及系统集成，对一些客户可提供一站式解决方案。
- 坚持市场化策略，看好“民用”市场的增长。**得益于市场化竞争，公司具有产品型号全面和低价的竞争优势。公司充分挖掘非政府主导的 RFID 市场，非接触式 IC 卡市占率近 20%，销量超第二名三倍以上。公司产能和渠道保证公司能跟随 RFID 市场的增长。同时公司也积极争取政府项目。
- 2009~2010 年度增长缓慢，主要受制于产能。**公司营业收入和利润在 2008 年分别增长了 63.58%和 90.87%，之后连续两年维持个位数增长率。预计在新产能达产之前公司增长仍然有限。
- 募投项目用于非接触 IC 卡和电子标签产能扩大，增长率达 130%。**预计达产后公司新增 IC 卡产能 1 亿张，电子标签 7000 千万张，届时总产能将达 3 亿张。
- 预计 2011 年 EPS0.49 元。**考虑到公司所处行业高增长性以及公司新增产能在 2012 年释放，我们认为公司股价合理区间为 23.52-25.97 元，对应 2011 年 48-53 倍 PE。

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	24,945	4.34%	4,132	8.00%	0.35			
2010E	26,192	5.00%	4,590	11.08%	0.39			
2011E	28,800	9.96%	5,780	25.92%	0.49			
2012E	4,0335	40.05%	7,735	33.82%	0.66			

发行数据	2009 年
发行前股本（万股）	8,799
发行数量（万股）	3,000
发行价格（元）	26.00
发行前 EPS（元）	0.47
发行后 EPS（元）	0.35
发行前每股净资产（元）	1.78
发行日期	2010-11-22
上市日期	2010-12-3
主承销商	民生证券

分析师：周思立 联系人：梅剑锋
执业证书编号：S0550207100075
TEL: (8621)6337 7000-241
FAX: (8621)6337 3209
Email: meijf@nesc.cn
地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼
邮 编：200002

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。