

上市公司新股简评研究报告

# 国内电梯控制系统龙头

## 主营业务为电梯控制系统及电梯变频器

公司主要从事电梯控制系统与电梯变频器的研发、生产及销售。公司是国内最大的电梯控制系统配套供应商，核心产品微机控制主板的国内市场占有率近三年居行业第一，2009 年国内市场占有率 15.4%。在电梯变频器市场上，公司是民族品牌中的优势企业，2009 年国内市场占有率为 7.47%，销量快速增长。公司 2009 年、2008 年净利润分别增长 7.64%、-18.34%。

## 电梯控制系统市场需求稳定，积极拓展其他领域

未来国内电梯控制系统的市场需求主要来自于新增电梯和在用梯的维修和保护两个方面。我国城市化建设、在用电梯到期更新、人口老龄化以及出口旺盛等因素，都极大拉动了国内新增电梯的需求。同时，在用梯改造、电梯维保也扩大了电梯控制系统的市场需求。

变频器在具有精确地调速控制和节能功能，在电梯中应用广泛。2004-2009 年我国电梯变频器市场需求符合增长率接近 20%。公司在电梯控制系统积累了深厚的技术基础，是行业内少数几家掌握变频器高端技术和控制驱动一体化技术的内资企业。公司还在积极开拓电梯行业以外的其他下游市场，近期有望取得突破的包括起重吊装设备、水泵风机和橡塑设备（高压）等领域。

## 募集资金用于技术改造和主营业务扩产

本次 IPO 拟发行 5000 万股，募投项目可以促进公司现有产品升级、产能扩大以及研发能力提升。募集资金项目建设符合公司的发展战略，电梯专用系列变频器扩建技术改造项目和电梯控制成套系统扩建技术改造项目将扩大公司现有产品的产能、丰富产品系列、提高生产自动化能力，有利于提高公司产品的市场份额；企业技术中心扩建项目的实施将进一步提升公司技术研发能力这一公司立足之本，增强公司可持续发展的核心竞争力。

## 建议询价区间 13.3-15.2 元

预计未来三年业绩分别为 0.38 元、0.48 元、0.60 元。根据公司的成长能力，给予新时达 10 年 35-40 倍 PE，建议询价区间 13.3-15.2 元，上市首日价格区间 16.8-19.2 元。

## 预测和比率

|          | 2009A  | 2010F  | 2011F  | 2012F  |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 主营收入（百万） | 407.59 | 501.34 | 649.63 | 852.64 |
| 主营收入增长率  | 18.88% | 23.00% | 29.58% | 31.25% |
| 净利润（百万）  | 63.94  | 76.14  | 96.66  | 120.35 |
| 净利润增长率   | 7.64%  | 19.08% | 26.95% | 24.51% |
| EPS（元）   | 0.32   | 0.38   | 0.48   | 0.60   |

## 新时达（002527）

### 陈夷华

chenyihua@csc.com.cn

010-85130955

执业证书编号：s1440206120162

发布日期：2010 年 12 月 13 日

预计上市合理价格：16.8-19.2 元

### 发行数据

|            |             |
|------------|-------------|
| 发行价格（元）    | 0           |
| 发行规模（万股）   | 5,000       |
| 发行后总股本（万股） | 20,000      |
| 发行方式       | 上网定价法人配售    |
| 发行日期       | 2010-12-15  |
| 上市日期       | 0           |
| 主承销商       | 广发证券        |
| 主要股东       |             |
| 纪德法        | 21.47%（发行后） |

### 募股资金投向

| 项目名称              | 金额（万元） |
|-------------------|--------|
| 电梯专用系列变频器扩建技术改造项目 | 5,788  |
| 电梯控制成套系统扩建技术改造项目  | 8,806  |
| 企业技术中心扩建项目        | 3,954  |
| 总金额               | 18,548 |



## 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

陈夷华，清华大学工学博士，电力设备行业首席分析师。对新能源尤其是核电、风电有深入且独到的研究。立足价值，独立分析，基于预测与估值把握投资机会 2009 年在今日投资举办的中国最佳证券分析师评选活动中获明星分析师奖。

## 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](mailto:zhangya@csc.com.cn)

周 李 (0755) 23942904 zhoulili@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

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

## 地址

北京 中信建投证券研究发展部

上海 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

中国 上海 200120

朝内大街 188 号 4 楼

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8610) 8513-0588

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8610) 6518-0322

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。