

上市公司新股简评研究报告

# 核心快速发展 谋划两翼齐飞

## 精密非金属模具行业龙头企业，竞争优势明显

公司是国内专业从事精密非金属模具研发、设计、制造、注塑成型及销售的龙头企业之一，拥有较强的核心技术与客户资源优势。2009 年实现营业收入 1.84 亿元，净利润 2859 万元。

## 国内 OA 模具行业快速发展为公司提供了成长空间

随着全球制造业的转移，我国已经成为了全球办公设备和办公耗材的生产大国，全球 60% 以上的复印设备和 40% 影像打印设备在中国制造；全球 80% 以上的色带、50% 以上的兼容墨盒、30% 以上的再生硒鼓、11% 的激光硒鼓组件在中国制造。国内办公设备与耗材制造业的快速扩张，推动了塑料模具行业特别是精密塑料模具行业的高速发展。预计未来三年，我国 OA 设备模具行业仍将保持 30% 以上的增长率，到 2012 年将达到 39.49 亿的市场规模。

## 以 OA 为中心，以医疗、汽车为两翼

公司已经明确了以 OA 系列产品为中心，以医疗耗材、汽车零件为两翼的产品战略。OA 精密塑料模具和注塑产品是公司的核心产品，目前在总收入中占 90% 以上，考虑到行业增长以及公司的核心技术、客户资源优势，预计明年将有 40% 以上增速。高端医用耗材虽然在目前的总收入中仅占 5%，但发展势头迅猛，07~10 年复合增长率高达 160%，未来三年有望翻番增长，这对公司优化产品结构、提高毛利率水平意义重大。汽车零配件行业市场空间巨大，公司有望成为高端产品进口替代供应商之一。

## 募集资金主要用于扩大产能、技术改造及研发投入

公司本次拟公开发行 1,700 万股，发行后股本为 6,700 万股。募集资金主要用于扩大产能、技术改造、研发投入三个方向。具体募集项目名称与金额分别为：OA 产品技术改造及扩产项目 19,275 万元；医疗产品扩产及技术改造项目 3,152 万元；模具研发中心项目 2,144 万元。OA 系列产品技术改造及扩产项目建设期 2 年，达产后可实现年产模具 950 套和注塑产品 7800 吨的生产能力，较目前扩产 90% 和 62.5%。医疗产品技术改造及扩产项目建设期也是 2 年，达产年份预期净利润 874.06 万元。研发中心项目拟整合公司现有研发资源，通过引进人才、添置仪器设备、增加研发费用等措施将模具研发中心建成国内一流的模具研发、设计、检测中心，科研成果的推广中心以及技术人才培养基地，并参与模具制造业生产与产品标准的制定。

## 盈利预测及投资建议

我们预测公司 2010 年至 2012 年的营业收入分别为 2.70 亿元、3.85 亿元、5.50 亿元，净利润分别为 4517 万元、6735 万元、9202 万元，对应 EPS 分别为 0.67 元、1.01 元、1.37 元。

# 昌红科技（300151）

## 冯福章

fengfuzhang@csc.com.cn

010-85130969

执业证书编号：S1440209090399

## 原瑞政

yuanruizheng@csc.com.cn

发布日期：2010 年 12 月 10 日

预计上市合理价格：35.30-38.40 元

## 发行数据

|            |            |
|------------|------------|
| 发行价格（元）    |            |
| 发行规模（万股）   | 1,700      |
| 发行后总股本（万股） | 6,700      |
| 发行方式       | 上网定价法人配售   |
| 发行日期       | 2010-12-13 |
| 上市日期       | -          |
| 主承销商       | 国信证券       |
| 主要股东       |            |
| 李焕昌        | 49.91%     |
| 华守夫        | 7.86%      |
| 徐燕平        | 6.64%      |

## 募股资金投向

| 项目名称         | 金额（万元） |
|--------------|--------|
| OA 产品技术改造及扩产 | 19,275 |
| 医疗产品扩产及技术改造  | 3,152  |
| 模具研发中心       | 2,144  |
| 其他           | --     |
| 总金额          | 24,571 |



参照同行业立讯精密、胜利精密、双林股份、长盈精密、劲胜股份、巨轮股份等企业及近期二级市场的估值水平，给予公司 2011 年 35-38 倍 PE，合理估值区间 35.30-38.40 元。

#### 预测和比率

|          | 2009A | 2010F  | 2011F  | 2012F  |
|----------|-------|--------|--------|--------|
| 主营收入（百万） | 184   | 270    | 385    | 550    |
| 主营收入增长率  | 34.8% | 46.74% | 42.59% | 42.86% |
| 净利润（百万）  | 28.59 | 45.17  | 67.35  | 92.02  |
| 净利润增长率   | 23.0% | 57.99% | 49.1%  | 36.63% |
| EPS（元）   | 0.43  | 0.67   | 1.01   | 1.37   |

#### 相关上市公司估值

| 上市公司 | 股价    | EPS  |       |       |       | PE     |       |       |       |
|------|-------|------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|      |       | 2009 | 2010F | 2011F | 2012F | 2009   | 2010F | 2011F | 2012F |
| 立讯精密 | 53.59 | 0.43 | 0.65  | 0.96  | 1.37  | 124.63 | 82.45 | 55.82 | 39.12 |
| 胜利股份 | 15.84 | 0.42 | 0.49  | 0.58  | 0.67  | 37.71  | 32.33 | 27.31 | 23.64 |
| 双林股份 | 39.90 | 0.55 | 0.92  | 1.13  | 1.41  | 72.55  | 43.40 | 35.31 | 28.30 |
| 长盈精密 | 57.80 | 0.63 | 1.09  | 1.60  | 2.31  | 91.75  | 53.03 | 36.13 | 25.02 |
| 劲胜股份 | 43.00 | 0.70 | 0.89  | 1.38  | 1.95  | 61.43  | 48.31 | 31.16 | 22.05 |
| 巨轮股份 | 13.77 | 0.31 | 0.42  | 0.63  | 0.85  | 44.42  | 32.79 | 21.86 | 16.20 |
| 平均值  |       |      |       |       |       | 72.08  | 48.72 | 34.60 | 25.72 |

资料来源：中信建投证券，股价为 12 月 8 日收盘价



## 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

**冯福章：**北京科技大学机械工程博士，机械行业分析师，研究铁路设备、航空制造及机械基础件。具有较扎实的机械行业背景和较全面的工程科学知识，善于从公司所在细分行业的发展、公司产品属性和市场空间等多维度剖析公司前景，言他人所未言。

**原瑞政：**国防科技大学管理学硕士，机械行业分析师，具有八年军队经历和五年装备试验工作经验，主要从事航天军工板块研究。

## 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

周 李 (0755) 23942904 zhouli@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**

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。本报告清晰准确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。

[HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN](http://research.csc.com.cn)