

英 飞 拓(002528)新股定价报告

——国内安防市场快速增长的受益者

信息技术/其他电子设备制造业

定价区间
45.12—52.17 元

发布时间: 2010 年 12 月 23 日

投资要点:

- **国内知名电子安防产品供应商:** 公司主要从事电子安防视频监控产品的研发、生产和销售, 产品包括前端视频采集设备(快球、摄像机、云台摄像机)、后端控制和视频处理设备(矩阵及辅助设备、DVR、视频管理软件)、传输类产品(光端机)、出入口控制产品(门禁系统); 其中核心产品矩阵切换器、快球和光端机 2008 年国内市场份额分别居第一位、第一位和第二位。
- **坚持“以中等成本, 实现中高档价位, 创造高端品牌”的战略定位:** 公司产品定位于全球市场, 借助国内成本优势, 通过对新技术、新产品的研发投入, 不断开发出技术领先、质量可靠的新产品, 辅以高端市场营销服务, 把公司品牌培养成为具有国际竞争力的高端品牌, 从而获取超额利润。
- **我国是全球安防领域增长最快的市场之一:** 根据美国 Frost&Sullivan 《综合安全》调查研究, 全球视频监控市场需求将在 2008 年至 2014 年间保持 13% 的年均复合增长率, 预计 2014 年将达到 166 亿美元的市场需求规模; 另, 根据《中国公共安全》调研数据, 2010-2014 年我国视频监控市场容量年均复合增长率将达到 23%, 预计 2014 年达到 470 亿元左右。
- **本次发行募集资金主要投向:** 视频监控产品技改扩建项目、光端机系列产品技改扩建项目、营销网络建设项目、研发中心技改扩建项目等, 所有项目预计到 2014 年全部达产, 预计达产后, 快球、矩阵、光端机、摄像机年产量将分别达到 4.89 万台、0.46 万台、8.86 万台和 25 万台, 市场占比有望得到进一步提升。
- **合理价值区间:** 我们认为公司合理价值区间为 45.12-52.17 元, 对应 2010 年和 2011 年 PE 区间分别为 57-66 倍和 32-37 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	37,678	19.5	8,017	38.9	0.55			
2010E	50,112	33	11,625	45	0.79			
2011E	76,170	52	20,692	78	1.41			
2012E	110,446	45	29,796	44	2.03			

发行数据	2009 年
发行前股本(万股)	11,000
发行数量(万股)	3,700
发行价格(元)	53.80
发行前 EPS(元)	0.73
发行后 EPS(元)	0.55
发行前每股净资产(元)	2.75
发行日期	2010-12-15
上市日期	2010-12-24
主承销商	平安证券

分析师: 周思立 联系人: 吴娜
 执业证书编号: S0550108101210
 TEL: (8621)6337 7000-270
 FAX: (8621)6337 3209
 Email: wun@nesc.cn
 地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼
 邮 编: 200002

表：可比上市公司当前估值状况

代码	简称	最新价格 (元)	每股收益 (元)				市盈率			
			09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E
002236	大华股份	87.20	1.75	1.61	2.28	3.15	103.83	54.29	38.22	27.67
002415	海康威视	92.60	1.57	1.98	2.67	3.51	65.62	46.70	34.74	26.42
002214	大立科技	40.57	0.45	0.67	0.98	1.28	89.55	60.90	41.52	31.69
002414	高德红外	36.00	0.61	0.68	0.90	1.11	78.37	52.81	40.05	32.42
	平均	64.09	1.10	1.23	1.71	2.26	84.34	53.68	38.63	29.55

数据来源：WIND，东北证券。

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。