

海立美达(002537)新股定价

——国内家电钣金加工领域龙头企业

可选消费/家用电器

定价区间
39.90—46.55 元

发布时间: 2011 年 1 月 7 日

投资要点:

- **国内家电钣金细分市场的龙头企业:** 公司主要从事各类金属冲压钣金件和微特电机的生产、销售与服务, 主要产品包括冰箱零部件、空调零部件、平板电视零部件、汽车零部件以及微特电机; 从销售规模上来看, 公司 2010 年销售收入有望达到 20 亿元, 是国内家电钣金细分市场的龙头。
- **家电市场的持续增长带动公司业绩成长:** 公司 90% 以上的收入来自家电配件类, 对家电行业的依赖程度较高; 根据我们的预期, 未来几年家电市场在城镇化的推动下会继续有较好的增长, 进而带动公司业绩保持较好的增长。
- **逐步向相对高毛利率的汽车行业拓展:** 公司 2008 年下半年进入汽车行业开始供货, 主要客户是上汽通用五菱, 所提供的零配件主要包括汽车加油口门焊合件、中门槛外板焊合件等; 相对家电配件类, 公司汽车配件类产品具有较高的毛利率, 进入该行业, 有利于提升公司的盈利能力; 近两年, 公司来自该细分领域的收入快速提升, 目前, 所占公司收入比重已经达到 3% 左右。
- **公司在变频电机领域的起步相对较早:** 2005 年, 公司开始从事高效直流电机项目的准备工作, 着手筹建防干扰高效直流变频电机生产项目, 符合家电节能发展趋势和国家产业政策的扶持范围; 目前公司直流变频电机样机已进行两年多的试制开发, 处于业内领先地位。
- **募投项目:** (1) 精密冲压件生产项目, (2) 防干扰高效直流变频电机生产项目; 上述项目达产后, 家电配件、电机配件、精密冲压类配件以及变频电机的年产能将分别增加 683 万件、420 万件、1103 万件和 300 万件。
- **合理价值区间:** 我们认为公司合理价值区间为 39.90-46.55 元, 对应 2011 年动态 PE 区间为 30-35 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	136,910	17.5	6,244	40.9	0.62			
2010E	205,365	50	9,428	51	0.94			
2011E	250,545	22	13,388	42	1.33			
2012E	313,181	25	18,744	40	1.86			

发行数据	2009 年
发行前股本 (万股)	5,000
发行数量 (万股)	2,500
发行价格 (元)	40.00
发行前 EPS (元)	0.83
发行后 EPS (元)	0.62
发行前每股净资产 (元)	3.24
发行日期	2010-12-29
上市日期	2011-1-10
主承销商	安信证券

分析师: 周思立 联系人: 吴娜
 执业证书编号: S0550207100075
 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情况

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
000404	华意压缩	8.69	0.27	0.21	0.36	0.49	32.33	40.78	24.28	17.70
002011	盾安环境	25.52	0.48	0.59	0.85	1.12	59.25	43.41	29.99	22.70
002050	三花股份	34.57	0.90	1.23	1.54	1.98	38.37	28.01	22.44	17.46
002290	禾盛新材	38.16	1.12	0.76	1.20	1.62	73.63	50.07	31.92	23.55
600619	海立股份	9.31	0.11	0.22	0.25	0.34	89.09	43.22	37.06	27.13
002249	大洋电机	30.15	0.78	0.58	0.83	1.34	65.84	52.43	36.39	22.46
002203	海亮股份	17.86	0.44	0.49	0.55	0.70	40.74	36.40	32.48	25.48
002420	毅昌股份	14.06	0.36	0.40	0.53	0.68	46.20	35.15	26.67	20.73
002426	胜利精密	15.85	0.46	0.49	0.59	0.69	37.95	32.62	27.08	23.06
	平均	21.57	0.55	0.55	0.74	1.00	53.71	40.23	29.81	22.25

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。