

杰赛科技上市定价分析

2011 年 1 月 27 日

风险提示：尊敬的投资者，我们郑重提醒您理性看待市场，应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市需谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为，理性管理个人财富，切勿冒险投资，切记市场风险。

一、基本情况

证券简称	杰赛科技	发行数量	2,200 万股
证券代码	002544	占发行后股本比例	25.59%
发行价格	28.00 元	网上发行	1,760 万股
发行市盈率	68.29 倍	网下配售（锁定期 3 个月）	440 万股
发行后每股净资产	3.24 元	发行后总股本	8,596 万股
上市地	深圳证券交易所	网上发行中签率	0.87%
上市时间	2011 年 1 月 28 日	主承销商	国信证券
最近三期每股收益	2008 年	2009 年	2010 年 1-6 月（摊薄）
	0.49 元	0.66 元	0.25 元

投资要点：

1、公司是信息网络建设技术服务及产品的综合提供商，从技术解决方案、建设解决方案和相关网络产品等多个维度，为电信运营商（中国联通、中国移动、中国电信）、广电运营商、政府机构、公共事业部门及企事业单位提供信息网络建设综合解决方案服务及相关网络产品。2007-2009年在信息网络服务综合解决方案服务市场，公司市场占有率分别为1.52%、1.67%、1.81%。其中，在公众信息网络建设综合解决方案的市场占有率为8.92%、9.46%和9.85%。

2、目前我国通信市场发展十分迅猛，中国手机上网用户数量已达2.33亿户，占互联网用户的60.68%，这一发展促使中国移动、中国联通、中国电信等电信运营商不断加大对信息网络的固定资产投入。而三网融合、物联网等产业规划将进一步推动这一投资趋势。行业需求的将扩展促使信息网络建设规划设计和优化服务市场规模不断

扩大，2009年市场规模达到119.2亿元，与2008年相比，同比增长34.54%，至2013年，我国信息网络建设规划设计和优化服务市场规模将达到180亿元，年增长率在10%以上。与此同时，全国范围内市政公用事业智能服务、环境监测智能服务、城市轨道交通智能服务、安防智能服务等智能专用网络的建设也将加速，2009年，我国智能专用网络市场规模达到196亿元，与2006年98亿规模相比，复合增长率达到26.05%。虽然目前行业内竞争者众多，截至2009年底，从事信息网络建设服务的企业有2,700家左右，而信息网络建设产品供应商也近3,300家，但是公司竞争优势明显，同时拥有相关领域七项甲级或壹级资质，是国内仅有的几家能够具有全流程、跨网络、多技术等特点，面向信息网络建设提供综合解决方案及其相关产品的企业之一。

3、公司2007-2009年的营业收入分别为5.91亿元、7.21亿元和7.98亿元，2008年与2009年同比增长分别为22.00%与10.67%。实现净利润分别为0.39亿元、0.31亿元和0.42亿元。2008年净利润有所下滑主要原因是公司免征企业所得税优惠到期，2008年开始按税率15%计征企业所得税。同时公司盈利能力十分稳定，2007-2009年毛利率分别为27.35%、26.96%、28.66%。目前公司发展平稳，2010年1-6月实现收入3.60亿元，净利润0.21亿元，考虑到受公司业务模式影响，第四季度的主营业务收入占全年主营业务收入比例达到40%，因此预计公司2010年业绩将稳步超越2009年。

4、公司此次募集资金将全部用于通信网络规划设计优化与运营支撑平台技术改造项目、基于WAPI标准的新一代宽带无线接入网产业化技术改造项目、基于通信网络的多媒体信息发布系统技术改造项目。这些项目将提升公司现有的技术优势，提升公司在信息网络建设综合解决方案及其相关产品方面的先进性和领先地位，促进公司优势产品的科技含量和生产能力的进一步提高，为公司把握通信行业的战略机遇做好技术、工艺与设备的准备。

5、预计公司2010-2012年每股收益分别为0.66、0.92和1.20元。

二、 操作建议

周四A股市场放量反弹，两市超过8成个股收涨，但1月以来的新股破发潮却没有

止步，周四上市的博威合金开盘即破发，最终下跌4.63%，至此本周上市的6只新股有5只首日破发，破发率创出新高，这说明因发行市盈率的不断高企，而严重透支的股市承受能力并未恢复。并且近期二级市场破发率的飙升已经导致投资者避险情绪上升，1月份上市的新股平均首日换手率已从去年12月的75.64%下降到了50.89%，本周的新股首日换手率更是下降到了33.90%，显示出投资者对新股逐渐失去了热情，短期内新股的颓势难以扭转。本次上市的杰赛科技具有全流程、跨网络和多技术的技术实力，在公众网领域，公司已经成为国内最大的独立第三方设计院，在我国3G网络建设加速、物联网规划推进的背景下，有望实现持续高速增长。综合考虑以上因素、近期新股首日表现以及中签率，我们认为杰赛科技首日股价涨幅在5%-10%，对应股价为29元-31元，建议投资者在31元以上位置卖出，锁定收益。

分析师：方全安，刘浪

执业证书编号：S0800611010002

电 话：029-87406692

E-mail: liulang@xbmail.com.cn

免责声明

本产品仅供西部证券客户参考，本产品中的信息均来自于已公开信息，投资顾问力求引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据准确性和完整性做出保证。本产品中的任何观点和建议仅代表产品发布时的判断和建议，供投资者参考，不构成投资者证券买卖的投资依据，亦不保证对做出的任何建议不会发生任何变更，投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用本产品所载内容和信息，独自做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及投资顾问不对任何人因使用本产品中的内容所引致的直接或间接损失承担任何责任。我公司信息隔离墙制度控制内部一个或多个部门及关联机构的信息流动，在法律许可的情况下，我公司或关联机构可能会持有本产品中涉及的公司所发行的证券并进行交易。

本产品版权归西部证券所有，未经西部证券正式书面授权许可，任何机构或个人不得以任何方式发送、传播或复印本产品。