

中海达(300177)新股定价

国产高端卫星导航领域领军企业

信息技术

定价区间
45.90—53.55 元

发布时间: 2011 年 2 月 14 日

投资要点:

- 公司生产销售高精度全球卫星导航系统(GNSS)软硬件产品并提供系统工程解决方案。公司定位专业类细分市场,产品覆盖测绘测量、地理信息(GIS)采集、海洋工程和系统工程等四大专业 GNSS 应用领域,其中测绘类产品约占收入 70%。公司收入周期性弱,但季节性较强。
- 公司是一家高科技企业,注重技术研发和市场销售,人员分布呈哑铃型结构。公司核心竞争力在于核心和行业应用软件,硬件由于受芯片和板卡限制,优势相对不明显。公司综合毛利率超过 40%,其中 GIS 和海洋产品毛利率约 70%。
- 专业类 GNSS 是一个高度垄断的市场。包括中海达在内的三家外资企业和三家国内企业占据了测绘测量领域九成以上市场份额;公司已经切入 GIS 数据采集接收器领域,打破国外品牌垄断局面;公司已取得水声探测市场国产第一品牌地位;并率先启动并推动国内系统工程市场。公司将受益于传统和进口产品替代、系统工程普及、北斗系统成熟,以及海外扩张,成长性较好。
- 募集资金用于现有产品产能扩张、新产品研发和产业链上游延伸。测量型 GNSS 接收机、GIS 数据采集器和系统工程产品设计产能较现有产能分别提高 1.5 倍、3.7 倍和 1.6 倍。
- 我们预测 2010 年~2012 年 EPS 分别为 0.87 元、1.53 元和 1.84 元。考虑到公司在行业内的领先地位和行业成长性。我们给予公司合理定价为 45.90~53.55 元,对应 2011 年 30~35 倍 PE。

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	17,851	27.47	3,209	31.14	0.64			
2010E	22,405	25.51	4,350	35.55	0.87			
2011E	35,686	59.28	7,627	75.35	1.53			
2012E	48,189	35.04	9,214	20.80	1.84			

发行数据	2009 年
发行前股本 (万股)	3,750
发行数量 (万股)	1,250
发行价格 (元)	46.80
发行前 EPS (元)	0.86
发行后 EPS (元)	0.64
发行前每股净资产 (元)	3.22
发行日期	2011-1-27
上市日期	2011-2-15
主承销商	国信证券

分析师: 周思立 联系人: 梅剑锋
 执业证书编号: S0550511010003
 TEL: (8621)6337 7000-241
 FAX: (8621)6337 3209
 Email: meijf@nesc.cn
 地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼
 邮 编: 200002

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。