

中威电子新股估值分析报告

（仅供参考）

上市时间	股票代码	股票名称	发行价格	发行后摊薄 市盈率(倍)	发行后每股 净资产(元)	每股收 益(元)	净资产收益率(%)
2011-10-12	300270	中威电子	35	42.68	10.68	0.84	29.72
发行数量 (万股)	上市数 量(万 股)	发行后股 本(万股)	中签率 (%)	主承销商	所属行业	合理估值定位	
1000	800	4000	0.861	国信证券	通信设备	34.5-38.64	
公 司 投 资 要 点	中威电子主营业务为安防视频监控传输技术及产品的研发、生产和销售，公司以创新引领企业发展，通过10 余年的技术创新和技术积累，在数字视频光纤传输领域已具备了深厚的技术底蕴，具有技术上的先发优势，是国内数字视频光纤传输技术领域的开拓者和领先者，主要产品为嵌入自主开发核心软件的数字视频光端机、VAR 光平台等。						
	公司成长过程中制定了切实可行的发展战略，技术开发与市场开拓相互协调，既将“大安防”市场作为长远的目标，又在每个发展阶段确立不同的侧重领域，步步稳扎稳打，把握市场轮动带来的机会。2009 年，公司推出第三代VAR 光平台系统，全面支持高清视频监控技术，为未来的三到五年的技术发展奠定了扎实的基础，巩固和提高了公司在高速公路安防视频监控领域的市场地位并加强了公司在平安城市建设、金融系统领域市场开拓的能力。该阶段公司第二代VAR 光平台产品开始大规模用于高速公路联网视频监控系统；大型平安城市项目也开始采用VAR 光平台产品；第三代VAR 产品已开始部署应用。						
	公司秉承“技术创造市场”的经营理念，专注于为交通、平安城市 and 智能交通、金融系统等领域提供优质的安防视频监控传输系统。为继续保持在安防视频监控传输领域的领先地位，实现高速增长和可持续发展，公司制定了未来三年发展目标：成为全国市场占有率领先和行业影响力首屈一指的安防视频监控传输设备供应商，成为社会公众与业内认可的行业龙头企业。						
募 集 资 金 投 向	公司本次实际募集资金扣除发行费用后的净额为31760亿元，将用于以下项目建设。						
	序号	项目名称			总投资额 (万元)	项目建设期	达产期
	1	智能化VAR3 光平台项目			4759	2	2
	2	数字视频联网监控技术研发中心建设项目			3512	2	
	3	销售与技术服务区域中心建设项目			2531	2	
	以上项目达产后，预计年新增净利润1544万元，每股收益摊薄后增加0.386元。						

估值分析	根据机构一致预测，公司2011年平均预测摊薄每股收益为1.38元，综合考虑可比公司估值水平等因素，公司估值适用的2011年动态PE在25-28倍之间，预计上市首日定价区间在34.5-38.64元
风险提示	募集资金投资项目是在公司现有业务良好发展态势和经过充分市场调研的基础上提出的，生产、研发、销售三大领域齐头并进，在上述项目的实施过程中，也不排除因经济环境发生重大变化，或者市场开拓与产能增加不同步所带来的风险，从而对项目的顺利实施和公司的预期收益造成不利影响。 2008-2011上半年报告期内，税收优惠增加的净利润占公司净利润的比例分别为35.75%、32.38%、24.45%和26.05%，如果公司不能继续享受增值税优惠政策，公司的盈利水平将产生一定程度影响。
综述	综合考虑可比公司估值水平等因素，公司估值适用的2011年动态PE在25-28倍之间，预计上市首日定价区间在34.5-38.64元。近期市场弱势，新股上市首日估值有向下拉动可能。

安信证券新股研究组

投资顾问 康凯

2011-10-11