

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问赵添源

021-64321216

zhaotianyuan@cnht.com.cn

证书编号: S0670615030001

新股申购

瑞斯康达 (603803)

预计上市初期压力位为 40 元-46 元

公司概况:

公司是国内领先的通信接入设备及解决方案提供商,持续专注于通信网络接入产品的研发、制造和销售;立足于通信运营商,主攻方向为企业综合接入设备,同时积极将业务拓展工业通信等领域。目前公司产品涵盖综合接入终端产品、集中式局端产品、工业网络产品、专用无线网络产品、软件产品和辅助性接入产品六大类,超过 3000 个型号品类,产品应用于通信运营商和智能电网、智能交通等多个领域。

行业现状及前景

全球范围内,电子商务、行业信息化、物联网、智慧城市、云计算和大数据蓬勃发展。这些新业态、新技术都依赖高速、稳定的信号传输,对网络提出了极高的要求,是宽带网络发展的重要驱动力。

宽带网络对生产力发展有强劲的拉动作用。据世界银行研究,在其他条件不变的情况下,宽带普及率每增加 10%,高收入国家、中低收入国家的 GDP 分别可增加 1.21%和 1.38%。宽带网络对发展中经济体的拉动作用更明显,是经济社会转型的科技基础和核心驱动力,已升级为国家级战略性基础设施。

从全球来看,亚太地区拥有最大的有线宽带市场。截至 2015 年底,亚太地区用户数达到 3.65 亿,占全球用户数的比重为 46.09%,主要是由于中国有线宽带用户数量的快速发展。截至 2015 年底,我国基础电信互联网宽带接入用户总数达 2.13 亿户,占全球用户数的比重超过 1/4,位列全球第一。2006 年至 2015 年,我国有线宽带接入用户数年均增长率约为 17%。我国幅员辽阔,宽带发展也呈现不平衡的特征,用户主要集中于东部;同时,城乡宽带建设水平差异较大。由于中西部、农村地区的基础网络设施水平不高,网络建设初期需要大量布线,建设、升级周期较长,因此目前的网络建设水平较低,但未来增长潜力较大。

公司亮点:

公司是高新技术企业、北京市级企业技术中心,常年位列“中国光传输与网络接入设备最具竞争力企业 10 强”,2016 年名列“中国通信产业榜通信设备技术供应商 50 强”的第 14 位,近年来公司通过自主研发已经拥有多项专利技术和软件著作权,并承担多项国家和省部级各类项目。基于在通信网络接入领域内多年的积累和沉淀,公司应邀参与了中国通信标准化协会(CCSA)、多家运营商及电力行业通信技术标准的制订工作,并牵头制定了多项接入领域的专业标准。

发行数据

申购代码	732803
募集资金净额	7.2 亿元
发行价	13.72 元
发行规模	5680 万股
发行新股	5680 万股
老股转让	0
发行后总股本	42105.5 万股
发行市盈率	22.98 倍
网上初始发行量	1680 万股
网上申购上限	16000 股
申购日	2017-04-07
缴款日	2017-04-11
上市日期	——

发行前后主要股东情况

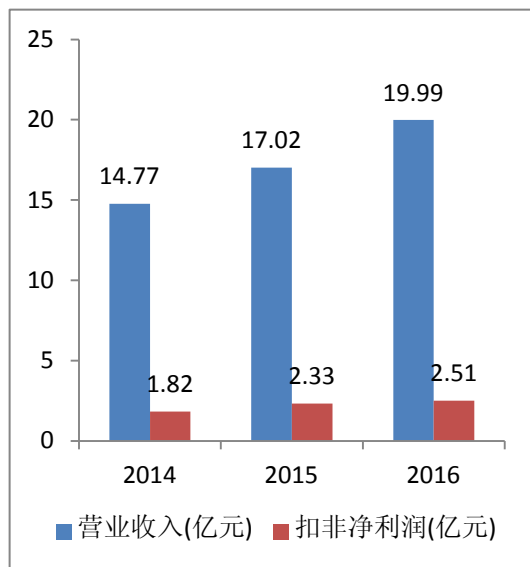
股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
高磊	10.623	9.19
李月杰	10.623	9.19
朱春城	10.623	9.19

发行前主要财务数据

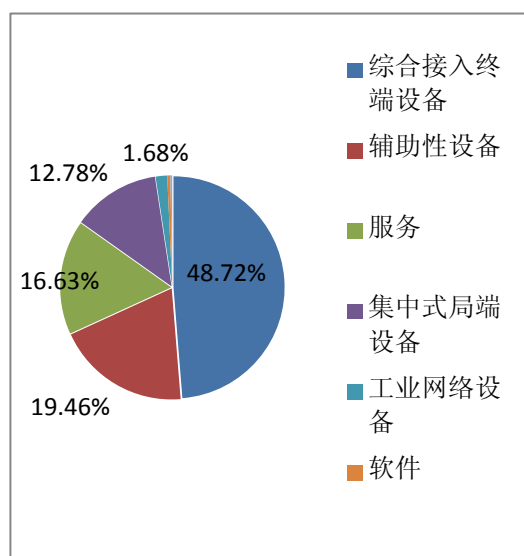
2016 基本每股收益 (元)	0.7
发行前每股净资产 (元)	4.29
发行前资产负债率 (%)	43.4

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



公司 2016 年营业务构成



募投资项目

- 1、智能分组网络产品产业化项目。
- 2、融合通信增值运营解决方案及产品产业化项目
- 3、物联网及工业云解决方案及产品产业化项目

主要潜在风险

(一) 技术风险

通信接入设备行业的技术更新换代较快,这给行业内企业发展提供难得机遇的同时也带来较大的挑战。随着技术的不断进步和客户要求的进一步提高,不排除本公司由于投资不足等因素导致不能及时跟进客户技术要求的可能,这将对本公司的竞争力产生不利影响。此外,通信接入技术分支很多,如果企业选择的技术方向与主流的技术方向不一致,也可能使本公司产品的市场认可度下降,从而导致产品市场占有率下降。

(二) 产品市场需求风险:

公司产品主要为接入设备,下游客户主要为通信运营商。近年来,运营商面临的政策环境、市场环境持续变化,自身有较强的业务转型动机,经营理念不断调整。这些变化可能导致本公司产品的市场需求情况发生变化,影响产品周期。如果公司产品不能及时跟进客户需求变化,也可能使本公司产品的市场竞争环境更加严峻,从而产生经营风险。

估值

发行人所在行业为计算机、通信和其他电子设备制造业,截止 2017 年 4 月 6 日,中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 58.47 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.63 元、0.66 元,结合目前市场状况,预计上市初期压力位 40 元-46 元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	4月6日 收盘价 (元)	每股收益 (元)	4月6日 总市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	扣非后净 资产收益 率
603803 瑞斯康达	—	0.6 摊薄 (2016)	—	19.9 亿 (2016)	16.22 (2016)
000063 中兴通讯	17.29	0.62 (2015)	725 亿	1002 亿 (2015)	12.28 (2015)
600498 烽火通信	24.81	0.6 (2015)	259 亿	135 亿 (2015)	9.83 (2015)

免责声明: 恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数据均来源于公开可获得资料,恒泰证券力求准确可靠,但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证,据此投资,责任自负。本报告不构成具体投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送,未经恒泰证券授权许可,任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。