

新股申购策略与新股上市定位

主办：财富管理中心 世纪证券：www.csco.com.cn

资料来源：战略联盟-天相投资顾问有限公司

2011年12月19日

电话：0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示：尊敬的投资者：我们郑重提醒您理性看待市场，没有只涨不跌的市场，也没有包赚不赔的投资，投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市须谨慎”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，安全第一。切勿冒险投资，请切记风险！

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：和晶科技新股分析

【申购指南】

新股名称	和晶科技
股票代码及申购代码	300279
发行后总股本（万股）	6000
发行股份数量（万股）	1550
网下发行（万股）	300
网上发行（万股）	1250
预计发行价格（元）	23.2-26.1
预期发行市盈率（倍）	40-45
发行价格（元）	
发行市盈率（倍）	
发行性质（首发/增发/配股）	首发
公司所属行业	家电
新股名称	和晶科技
公司所处地区	江苏无锡

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csco.com.cn。

网上申购	网上申购日期	2011-12-20
	网上中签率公告	2011-12-22
	网上中签结果公告	2011-12-23
	网上资金解冻	2011-12-23
网下申购	网下申购日期	2011-12-16
	网下配售结果公告	2011-12-22
	网下资金退还	2011-12-22

【新股定价】

附件：和晶科技分析报告

一、公司介绍

公司由和晶有限整体变更而来。自然人股东陈柏林持有公司1,516.56万股股份，占本次发行前总股本的34.08%，系公司控股股东和实际控制人。若本次发行1,550万股，陈柏林持股比例将下降至25.27%。

公司主要从事大型白色家电智能控制器的研发、生产和销售，是国内最早将单片微型计算机(MCU)应用于家电智能控制领域的行业先行者之一。2010年，公司的冰箱智能控制器占苏州三星冰箱智能控制器采购数额的76.50%、占三星全球采购总额的17.54%，占海信集团冰箱智能控制器采购数额的81%；热水炉智能控制器占威能国内热水炉智能控制器采购数额的100%。

二、公司竞争优势

从行业竞争情况来看，我们总结出公司的核心竞争优势主要有：

1、公司具有较强的技术优势。公司在家电智能控制器领域逐步形成了一整套先进的控制理论、设计思想、软件算法和制造工艺技术。其中多温区冰箱控制技术、燃气恒温控制技术、高温应用技术及极低功耗检测技术等多项技术成果为行业首创。此外，公司拥有多温区冰箱控制技术，对多门冰箱不同箱区进行智能分区控制温度，实现温度的精细控制，提高冰箱性能并降低能耗；在壁挂炉领域，公司是国内第一家拥有壁挂炉控制器产品技术的厂家，采用的燃气恒温控制技术优化了燃气和水温的控制精度，提升了临界条件下的恒温控制能力；在洗衣机、燃气热水器等领域，公司使用模糊算法控制，大幅提高了应对复杂负载能力，对洗涤性能、水温控制精度等关键指标有着重大提升作用；在人机界面方面，公司开发了行业领先的OLED、TFT（含触控技术）动态显示技术，可以动态、直观地显示家电的运行状态和友好的人机界面。

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csc.com.cn。

2、公司有较强的持续研发能力。目前，公司与浙江大学在“冰箱变频压缩机控制系统的技术”方面开展合作；与复旦大学在“对物联网和智能家居控制与通信技术”方面开展前瞻性研究；与国际知名的白色家电智能控制器意大利制造商ERS（Elettronica Ricerca Sviluppo S.r.l）在高端家电领域进行合作研发。

3、公司产品技术领先。公司目前专注于技术复杂的大型白色家电智能控制产品，其在产品的可靠性、大功率控制负载、控制逻辑复杂程度及产品测试等方面相对于其他类型家电智能控制器有着较大的优势。此外，公司通过持续的新产品研发、新技术应用和产品性能提升，每年均推出了大量的创新产品和升级产品，新研发产品的销售额占到年度销售总额的60%以上。

4、公司产品市场认可度较高。公司产品在全球供应链体系中占有重要地位。目前，公司的主要客户包括三星、海信、阿里斯顿、A.O.史密斯、威能、三洋、海尔等国际知名家电制造商。近三年，公司超过85%的销售收入来自上述国际知名企业，这些优秀的客户群体为公司长期持续稳定发展奠定了坚实的基础。

5、公司质量管理水平较高。公司已获得ISO9001:2008质量管理体系和ISO14001:2004环境管理体系认证，并逐步导入6西格玛、MES（生产制造执行系统）等相关管理方法、体系与理念。。在产品检测方面，公司在行业内率先采用了原应用于美国军工电子产品的HALT（高加速寿命测试）、HASS（高加速应力筛选测试）等多项高精度的检测方法。公司产品不良率远低于同行水平。

三、募投资金项目概况

公司本次拟向社会公众公开发行人民币普通股1,550万股，占发行后总股本的25.83%。首次公开发行股票募集的资金将用于以下项目：（1）智能控制器技术改造项目；（2）智能控制器研发中心项目。上述两个项目预计投入募集资金总额为13,732.45万元。若募集资金金额大于上述项目拟投资金额，超过部分将用于补充公司流动资金。

图表 1 公司募股资金投向

序号	项目名称	投资额（万元）	建设期	投资回收期（年）	内部收益率
1	智能控制器技术改造项目	11931.05	2	4.21	39.99%
2	智能控制器研发中心项目	1801.4	1		
	合计	13732.45			

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csc.com.cn。

图表 2 公司募投项目达产率

控制器技改项目	第一年	第二年	第三年	第四年
投入设备	50%	50%		
达产率		40%	90%	100%

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、 盈利预测

公司目前主营业务纺织服装行业，我们综合参考服装类上市公司以及近期上市的中小板股票的估值水平，结合公司目前的基本面以及未来的发展前景，我们认为其合理的估值区间应为40-45倍，按照2011年预测每股收益0.58元计算，对应的目标价格区间应为：23.2元-26.1元。

图表 和晶科技盈利预测（单位：万元）

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	16,006	27,880	36,277	54,503	70,919
增长率	45.02%	74.19%	30.12%	50.24%	30.12%
营业成本	12,598	21,864	28,423	41,214	52,753
毛利率	21.29%	21.58%	21.65%	24.38%	25.61%
营业税金及附加	30	39	54	82	106
销售费用	124	391	544	818	993
管理费用	1,653	2,333	3,664	5,178	6,595
财务费用	94	258	290	436	567
期间费用率	11.69%	10.69%	12.40%	11.80%	11.50%
资产减值损失	84	134	181	262	333
投资净收益	66	0	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
营业利润	1,488	2,861	3,120	6,515	9,570
营业利润率	9.30%	10.26%	8.60%	11.95%	13.49%
营业外收入	91	432	544	818	1,064
营业外支出	13	39	36	55	71
其中：非流动资产处置净损失	0	3	0	0	0
利润总额	1,567	3,255	3,628	7,278	10,563
所得税	92	161	163	364	528
实际所得税率	5.87%	4.96%	4.50%	5.00%	5.00%
净利润	1,475	3,094	3,464	6,914	10,035
归属母公司所有者的净利润	1,475	3,094	3,464	6,914	10,035
母公司净利润增长率	71.57%	109.77%	11.99%	99.56%	45.15%
净利率	9.21%	11.10%	9.55%	12.69%	14.15%

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@cisco.com.cn。

少数股东权益	0	0	0	0	0
全面摊薄每股收益(元)	0.25	0.52	0.58	1.15	1.67

资料来源：招股说明书 天相投顾

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

业务集中于主要客户的风险：公司是国内白色家电智能控制器高端市场的领先企业之一，以国际知名家电制造商为目标客户。目前公司的主要客户为三星、海信、海尔、等全球知名企业。2008年度、2009年度、2010年度及2011年1-6月公司向前五大客户合计销售额占当期销售总额的比例分别为91.86%、92.84%、88.94%及83.88%。虽然长期稳定的战略合作关系使公司的销售具有稳定性和持续性，但如果公司与主要客户的合作发生变化，或该客户自身经营发生困难，将可能对公司的产品销售和业务发展造成不利影响。

业务依赖于单一市场的风险：公司目前营业务收入主要来源于大型白色家电智能控制器的销售，因此，如果下游白色家电企业产品销量下滑，将对公司收入和盈利产生不利影响。

产品技术无法跟上产品更新换代的风险：由于部分家电产品市场竞争激烈，更新换代加快，生命周期大大缩短，对电子智能控制生产企业提出了更高要求，企业必须与下游市场的发展趋势相适应，及时提升自身的研发水平、调整产品的研发方向，不断推出符合市场需求的新产品、新技术，从而在激烈的市场竞争中立足。若公司在产品创新和升级方面不能适应市场节奏，可能对公司的市场份额和盈利水平产生不利影响。

实际控制权发生变动的风险：公司实际控制人陈柏林先生在本次发行前持有公司34.08%的股份，按本次拟公开发行1,550万股计算，发行后陈柏林先生持有本公司的股权比例将下降至25.28%。由于公开发行后陈柏林先生持股比例较低，本公司存在实际控制权发生变动的风险。

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@cSCO.com.cn。