

## 汉鼎股份(300300)新股定位分析报告

(仅供参考)

上市时间	股票代码	股票名称	中签号公布日	发行价格元	2011年EPS(元)	摊薄后2011年EPS(元)	发行市盈率
2012-3-19	300300	汉鼎股份	3-12	18	0.63	0.47	28
拟发行数量(万股)	发行后股本(万股)	主承销商	所属行业		中签率	估值定位	
2200	8700	国信证券	计算机		0.794%	22.05元至28.35元	
<b>公司投资要点</b>	<p>1、公司是以建筑、公共安全管理为核心领域的智能化综合解决方案提供商，业务链涵盖智能化工程的前期咨询、方案设计、软件开发、工程施工、集成调试及升级维护等各个环节；其中建筑智能业务占总收入的87.93%；公司所处浙江地区业务占52.37%，在四川地区占比在25%左右；</p> <p>2、2011年9月6日全国人大副委员长周光召赴企业调研；作为成立仅10年，年净利润不足6千万的小地区公司来说，这无疑是一件值得深思的事情；从公司近三年前五大客户情况来看，涉及政府部门投资业务占比较大，说明公司业务发展对政府的依赖比较严重；</p> <p>3、智能建筑行业属于新兴行业，处于快速发展期，其发展依赖于建筑业的发展，目前智能建筑占新建建筑的17%，其工程投资额总投资额的5%；这两个比例较其他发达国家的比例过低，未来仍有提高空间。</p> <p>4、公司所处行业的上游是电子设备和材料供应商，其成本占智能化工程总成本的比例较高；但由于上游行业竞争充分且产品供过于求，作为中游的汉鼎股份公司有一定的议价空间；下游客户则集中在建筑行业、政府部门等；</p> <p>5、公司与浙江大学、哈尔滨工业大学中远工控有限公司、北京测控技术研究所成立联合研究机构。已获得14项专利，71项软件著作权，6项软件产品登记证书。</p> <p>6、总经理王麒诚先生是中国勘察设计协会工程智能设计分会副会长，60多位技术研发人员占全体人员数量的三分之一，公司软实力突出；</p> <p>7、跟据2011年履行的智能化合同来看，在2012年有望得到确认的收入为3866万元，占2011年总收入的11.59%；</p>						
<b>募集资金投向</b>	公司将利用募集资金通过区域中心与信息化管理平台建设项目的实施建立北京、上海、深圳、成都、长沙等五个区域中心进而形成以公司总部和五个区域中心为主体架构的全国性业务拓展网络，募投项目建设期为两年。随着区域中心的建立，有望平衡地区业务集中、竞争激烈的风险。						
<b>风险提示</b>	<p>1、公司所处行业及地区竞争激烈，有多家上市公司（银江股份、延华智能、中程科技、鹏博士、同方股份等）染指该区域；与之相比。汉鼎股份的核心竞争力并无太多优势；</p> <p>2、作为轻资产公司，近三年平均销售费用增长率和管理费用增长率在185%和90%左右，远远超</p>						

	<p>过平均每年营业收入70%、营业利润50%的增长率；</p> <p>3、募投项目投产后，将新增五个区域中心和近160名员工，届时公司的管理费用和销售费用依然会有很大的提升空间；</p>
<b>估值分析</b>	<p>对比行业其他公司诸如达实智能、赛为智能、同方股份、延华智能、银江股份等2011年平均40倍的估值水平，公司发行市盈率较为合理；结合前期上市的创业板新股市盈率和近期市场环境分析，预计汉鼎股份首日价格波动区间22.05元至28.35元；</p>
<b>综述</b>	<p>介于行业特点，该公司在政府公关方面有一定的竞争力，但业务技术特点不突出。发行市盈率与行业其他同类型公司相比无明显优势。</p>

**安信证券新股研究组**

**高翔**

2012-3-16