

中际装备(300308)上市定位分析报告

(仅供参考)

上市时间	股票代码	股票名称	中签率 %	发行价格 元	2011年每股净资产 元	2011年每股收益 元	2011年扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率(%)
2012-4-10	300308	中际装备	0.376%	20元	4.14元	0.74	34.38%
发行数量(万股)	发行后总股本(万股)	发行后摊薄静态PE	所属行业	发行后每股净资产 元	上市首日定位		
1667	6667	27 P/E	电器机械制造	7.55元	19.35至21.6元		
公司投资要点	1、公司隶属于电机制造行业，是国内少数能为客户提供定子绕组制造系列成套装备的厂家之一，主要负责各种电机绕组制造装备生产，主要客户是家电生产企业。公司业绩短期看下游行业景气度，中期看行业技术升级及产品升级，长期看新能源汽车行业对高端电机的需求变化情况。						
	2、公司目前拥有41项专利，其中5项为发明专利。在公司主要新产品的鉴定中，达到国际同类产品领先水平的4项、达到国际同类产品先进水平的7项、达到国内同类产品领先水平的1项，其中12项产品填补国内空白。基于公司的技术实力，公司获邀主持起草了中国电工专用设备领域的国家标准1项，行业标准4项，先后完成了国家火炬计划项目2项、国家星火计划项目1项。						
	3、公司目前主要收入集中在单工序机业务（占比68%），而具有很高的技术含量，代表了电机绕组制造装备未来的发展方向的自动生产线业务目前在2011年有突破，收入占比9%，公司募投项目达产后该部分业务占比有望提升，对公司业绩拉动十分明显。						
	4、公司2011年末未完成订单9252万元，此部分金额有望在2012年得到确认。						
募集资金投向	5、公司募投资金主要用于高效节能电机绕组制造装备生产基地建设项目，建设期两年，其中包括高效节能型电机绕组制造装备（公司主营业务的主要产品）和高效节能电机绕组自动生产线（在国内高效节能电机制造领域属首创）。						
	6、项目完全达产后，将形成年产229台（套）高效节能电机绕组制造装备（包含15条自动生产线）的生产能力，公司总体产能与2011年产量对比将增长62.53%。						

风险提示	<p>1、公司目前在家电领域的销售比重仍在 65%左右，从短期来看，受家电下乡政策退出、住宅类房地产市场低迷等情况影响，家用电器行业的增速有所放缓，有可能对公司的经营业绩产生一定的不利影响。</p> <p>2、我国汽车工业市场巨大，但是只有在新能源汽车中才用到电机。因此汽车行业的市场增速主要取决于新能源汽车的普及程度。考虑到目前电池技术的不完善，充电桩设施尚未大规模铺开，因此未来新能源汽车的推广存在放缓的风险。</p>
估值分析	<p>根据各机构一致预测，公司2012全年摊薄每股收益为0.91至1.2元之间，动态PE为16至22 P/E；结合发行市盈率及预测动态市盈率，对比行业其他公司来看，公司估值相对合理。与近期在创业板新上市的公司对比，中际装备公司估值与定价无明显优势。</p>
综述	<p>作为电机行业国内龙头企业，公司技术先进、产品线齐全、品牌优势明显等令公司业绩近年保持快速增长，市场份额逐年提高，随募投项目达产后公司实力有望再上一个台阶。但鉴于公司下游为家电、汽车等强周期行业，当前下游行业处于景气下行阶段，对公司上市定位将产生不利影响。结合近期新股上市表现，预计中际装备上市首日运行区间在 19.35 至 21.6 元之间。仅供参考！</p>

安信证券新股研究组

高翔

2012-4-9