

金色阳光 新股快车



国信证券经纪事业部 主办 2010年4月30日 星期五

宁波 GQY (300076) 新股上市

综合分析

◆ 新股聚集

宁波GQY是国内首家研发、生产及销售大屏幕拼接显示系统的高科技公司。一直致力于将高性能产品、高标准技术、高质量服务提供给客户。公司在发展壮大的过程中，逐步调整产品结构，不断推进科技创新，坚持运用先进管理理念，已发展成为目前中国最具实力和规模的集产品研发、系统集成、销售和售后服务为一体的高新技术企业。在募集资金投资的生产高清大屏幕拼接显示系统项目和年产1万套数字实验室系统项目投产后，将扩大公司业务规模，优化财务结构，提高市场竞争力。

◆ 投资分析

大通证券分析报告认为，从近期上市的股票首日涨幅来看，平均值在50%。考虑宁波GQY发行价、发行市盈率等因素，以及对近期股本大小相似股票上市首日对比分析，预测宁波GQY首日涨幅为50~70%，相对应股价估值区间为97.5~110.5元。

综合多家机构预测，首日合理价格区间为51.89元至110.50元。

◆ 风险提示

1、技术更新换代的风险；2、新产品开发风险；3、市场竞争风险。4、教育市场进展和市场实际推广，主业毛利下降。

发行数据

发行总数（股）	13,640,000
网上发行（股）	10,912,000
公司代码	300076
发行定价（元）	65
市盈率（倍）	73.86
中签率%	0.803
上市日期	2010-04-30

投资要点

新股上市：300076 宁波 GQY 今日上市，发行价 65 元，公司主营业务为从事高科技视讯产品的研发、生产、销售以及应用解决方案的提供。

◎ 机构询价区间与合理上市价格比较

机构作者	合理价格区间 (A股上市后)	业绩预测	竞争优势/PE 估值
东方证券 陈刚	66.6-74.0 元	预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 1.48 元、2.09、2.90 元	结合公司的成长性和创业估值水平，给予公司 2010 年 45-50 倍 PE
上海证券 邓永康	56.00-67.20 元	预计公司 2010-2012 年每股收益为 1.12 元、1.25 元、1.90 元	综合考虑公司的盈利能力、成长性以及最近上市的创业板上市公司的估值情况，给予 GQY10 年 50-60 倍市盈率较为合理
海通证券 邱春城	47.00~60.00 元	预计公司 2010~2012 年 EPS 分别为 1.33 元、2.01 元、2.35 元	根据行业状况，给予公司 2010 年 35 倍左右的 PE，2011 年 30 倍左右的 PE
中信建投 董志强、吕江峰	73 元-83.4 元	预计 2010 年至 2012 年公司 EPS 分别为 1.39 元、1.85 元和 2.40 元	公司发行价对应合理的 10 年动态 PE 区间为 35-40 倍
世纪证券	63.9 元-78.1 元	公司 2010、2011 年每股收益分别为 1.42 元、1.92 元	考虑公司的成长性以及创业板估值水平，给予公司 2010 年 45-55 倍的市盈率较为合适

◎ 可比公司估值参考

证券代码	证券简称	最新股价	2010 年每股 收益	2010 年 PE
002236	大华股份	85.80	2.46	55.04
002253	川大智胜	48.40	0.97	100.17
002214	大立科技	35.18	0.64	89.88
行业均值				46.53

数据来源：上海证券

◎ 机构观点

海通证券：奥运会交通管理中心显示屏采用公司产品，这显示公司竞争力；公司在加强销售模式改革，这也是公司的竞争力所在；我们认为，包括公安、市政、交通运输和教育系统等还款能力强大的优质客户，也显示行业风险小。

东方证券：公司一直坚持“以市场为导向”的战略方针，市场反应迅速。公司能够根据市场情况和用户需求及时制定公司的研发方向和销售策略。公司是国内大屏幕拼接显示系统行业的首家厂商，并根据市场情况及时推出一系列新产品，表明公司能够对市场做出快速的反应，并因此在相应行业和领域占据领先的优势地位。

中信建投：公司本次募集资金主要投向于生产高清大屏幕拼接显示系统项目以及年产 1 万套数字实验室系统项目。通过该项目的实施，一方面将使本公司的技术水平和产品开发能力再上一个台阶，巩固和扩大现有

技术优势；一方面将使公司的生产规模得到进一步扩张，并丰富公司产品结构，巩固公司在行业的领先地位。

◎ 公司基本面

公司简介：

宁波 GQY 视讯股份有限公司是国内领先的专业视讯产品制造商，公司系宁波高斯电子有限公司与郭启寅等 10 位自然人作为发起人，由宁波 GQY 视讯有限公司整体变更设立的股份有限公司，并于 2006 年 9 月 11 日在宁波市工商行政管理局登记注册。公司的控股股东是宁波高斯投资有限公司，持有公司 40.43% 的股权。其中，郭启寅与袁向阳为夫妻关系，直接及间接控制公司 64.81% 股份，为公司的实际控制人。

主营业务：公司主营业务为从事高科技视讯产品的研发、生产、销售以及应用解决方案的提供，产品类别主要为大屏幕拼接显示系统以及数字实验室系统。公司大屏幕拼接显示系统产品主要应用于公安、军队、交通、政府、金融、能源、大型企业、广电等众多领域。

所属行业：电子设备行业

公司亮点：

1、技术进步推动了公司持续创新

公司自 1992 年设立以来一直从事大屏幕拼接显示系统的研发生产，从最早的 CRT 大屏幕系统到如今的 DLP 大屏幕系统，公司一直处于行业技术领先地位，承建了一系列标志性工程。公司目前拥有和正在申请的专利 29 项（已取得 18 项，正在申请 11 项），拥有软件著作权 12 项。在大屏幕拼接显示系统领域，公司在硬件系统、控制软件和工程安装工艺上拥有多项国内外领先的先进技术。技术进步是视讯市场不断发展的重要原因，推动了公司不断开发新型的专业视讯产品满足市场需求，保持行业领先地位。

2、良好的品牌声誉，产品质量得到了用户的一致肯定

公司作为国内大屏幕拼接显示系统行业最早的系统供应商之一，拥有丰富的系统工程经验，十几年的行业经验在国内树立起良好的品牌声誉，在行业内具有广泛的市场影响力。公司自成立以来一直致力于品牌建设，不断通过产品质量、服务和诚信来打造自己的品牌。公司在大屏幕拼接显示系统行业高端市场占据一定的优势，通过在重大建设和重大活动中打造的重点标志性工程，加强自己在行业内的辐射效应和示范效应。获得了众多荣誉，提高了公司的品牌知名度，扩大了公司的竞争优势。公司多项产品应用于奥运、各级政府机关等重点建设和重点部门，产品质量得到了用户的一致肯定。

3、创新性的服务优势

公司基于高科技手段和先进服务理念的技术支持平台，创新性地建成了远程服务系统，在大屏幕现场与售后维护中心之间实现“面对面”服务、实现无人到场的即时服务和跟踪服务，能够主动察看用户现场设备，防患于未然。公司能够根据客户需求将承建的工程项目纳入 GQY 视讯服务中心远程服务系统，进行统一维护。

金色阳光新股快车



国信证券经纪事业部 主办 2010年4月30日 星期五

国民技术（300077）新股上市

综合分析

◆ 新股聚集

国民技术是目前国内专业从事超大规模通讯集成电路设计和信息安全芯片设计的高新技术企业，是为数不多的同时从事数字IC和模拟IC的设计公司之一。在信息安全与通讯领域、SOC芯片、RF芯片设计技术方面与国内其它IC设计公司相比拥有较强的核心竞争力，尤其在安全芯片和通讯芯片设计领域。公司本次的募投项目已经得到了相关行业用户和整机用户的广泛认可，随着以上项目的顺利实施，公司会将其创新的技术快速产业化并创造新的盈利增长点，进一步加强公司在行业内的竞争实力。

◆ 投资分析

大通证券研究报告认为从近期上市的股票首日涨幅来看，平均值为50%。根据国民技术发行价、发行PE等发行因素分析，以及对近期股本大小相似股票上市首日对比分析，预测国民技术首日涨幅为60~80%，相对应股价区间为140~157.5元。

世纪证券预测公司2010、2011年每股收益分别为1.42、2.07元，考虑到公司拥有较强的自主创新能力、具备良好的成长性，同时参考创业板估值水平，公司2010年市盈率应在55~70倍之间，对应价值区间为78.1~99.4元。

◆ 风险提示

原材料供应和价格波动风险；募集资金投向风险；RFID-SIM仍为一未经广泛验证的新技术；公司移动支付技术大量商业化取决于运营商对移动支付业务的推广力度、最终客户对于该技术的认可程度。

发行数据

发行总数（股）	27,200,000
网上发行（股）	21,760,000
公司代码	300077
发行定价（元）	87.5
市盈率（倍）	98.33
中签率%	1.049
上市日期	2010-04-30

投资要点

新股上市：300077 国民技术今日上市，发行价 87.5 元，公司主营为安全芯片和通讯芯片产品及解决方案的开发和销售，主要产品包括安全芯片和通讯芯片类产品。

◎ 机构询价区间与合理上市价格比较

机构作者	合理价格区间 (A股上市后)	业绩预测	竞争优势/PE 估值
国金证券 陈运红	69.17-76.37 元	预计 2010-2012 年公司实现 EPS 为 1.441 元、2.147 元和 2.896 元	给予公司 2010 年 48-53 倍 PE
上海证券 陈启书	103.39-124.07 元	预估公司 2010-2012 年公司实现每股收益为 1.72 元、2.54 元和 4.97 元	和可比上市公司比较, 公司具有明显的盈利能力和成长性优势。预期未来公司上市后的 6 个月内公司股价对应 2010 年每股收益 (按加权平均股本计算) 的动态市盈率可达 60-72 倍
海通证券 邱春城	82.00~94.00 元	按照 IPO 后股本计算, 预计公司 2010~2012 年 EPS 分别为 1.63 元、2.69 元、3.51 元	给予公司 2010 年 50 倍, 2011 年 35 倍左右的 PE
东海证券 袁琤	56.8 元	预测公司在 2010、2011 和 2012 年的 EPS 分别为 1.42 元, 2.02 元, 2.9 元	基于公司的高成长性, 给予 2010 年 40 倍的 PE
西南证券 王剑辉、苏晓芳	51.8~59.2 元	预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 1.48 元, 2.08 元和 2.99 元	参照同行业上市公司市盈率水平, 给予公司 2010 年 35-40 倍市盈率水平

◎ 同行业可比公司估值参考

证券代码	证券简称	最新股价	2010 年每股收益	2010 年 PE
600460	士兰微	15.85	0.28	58
600171	上海贝岭	9.24	0.04	243
600584	长电科技	13.14	0.25	53
002156	通富微电	15.79	0.34	47
行业平均				100

数据来源: 上海证券

◎ 机构观点

安信证券: 作为本土从事安全芯片的企业, 在政策上拥有国外竞争对手所不及的优势。公司安全芯片产品具有国家密码管理局认证, 根据《商用密码管理条例》规定, 中国市场上销售的安全加密产品须通过国家密码管理局的相关认证, 而且用户如果需要使用具有安全加密功能的产品, 也必须采购通过国密算法认证的产品。公司是具有商用密码生产、销售资质企业, 也是我国商密体系里安全芯片设计核心骨干企业。

国都证券: 公司已建立起适应自主创新要求的核心管理团队、专家团队以及人才梯队。公司管理层及专家队伍中有一名享受国务院特别津贴的专家、两名国家科技计划专家库成员、多名具有世界领先企业研发经验

的核心技术人员；管理层平均有 10 年以上市场、技术及管理实践经验，在业界有着广泛的影响与资源积累。截至 2009 年 12 月 31 日，公司已拥有 193 名技术人员组成的产品研发团队，占公司总员工的 57.1%，其中硕士以上学历超过 50%。公司已建立面向市场需求并快速反应的两级研发体系，更加贴近市场，准确及时地把握市场和技术的创新机遇，为客户提供高附加值的整体解决方案。

国泰君安：国内庞大的手机用户使得移动支付具有巨大的市场基础。随着近距离无线通讯技术的发展以及国家和运营商的推动，移动支付的发展前景广阔。募集资金投资总额为 33552 万元，拟投向（32 位高速）USBKEY 安全主控芯片、安全移动支付芯片等 4 个项目，项目建设期为 2 年。项目建成后将提升公司的竞争力并扩大产品的应用领域，形成新的利润增长点。

◎ 公司基本面

公司简介：

公司前身为深圳市中兴集成电路设计有限责任公司，中兴集成创立于 2000 年 3 月，是经原国家计委批准承担“909”专项工程而组建的集成电路设计企业，2009 年 6 月整体变更设立为股份有限公司。公司发起人为中国华大、中兴通讯、深港产学研及 40 名自然人。中国华大持有公司 3,264 万股，占本次发行前公司总股本的 40%，为公司控股股东。中国电子持有中国华大 50% 股份，且为中国华大的上级主管单位，为公司实际控制人。中国电子是国务院国资委直接管理的国有独资特大型集团公司。

主营业务：公司主营业务为安全芯片和通讯芯片产品及解决方案的开发和销售。公司主要产品包括安全芯片类产品和通讯芯片类产品，其中，安全芯片包括 USBKEY 安全芯片、安全存储芯片、可信计算芯片和移动支付芯片，通讯芯片包括通讯接口芯片、通讯射频芯片等。

所属行业：通信系统设备行业

公司亮点：

1、国内领先的自主创新能力是公司核心竞争力

集成电路设计企业长期可持续发展的核心要素为形成能够不断满足和引领市场需求的梯队化产品和技术战略布局。公司重视产品的自主研发，现已形成规模化、体系化、平台化创新产品优势，近年来不断推出具有市场竞争优势的自主研发产品，不断拓展公司的持续发展空间。

2、核心技术优势

公司在安全芯片 SoC 技术和射频技术上具有明显竞争优势。公司是目前国内少数具备芯片无损伤 SPA/DPA 安全攻击防护技术企业之一。公司在技术布局上具有“安全+射频”的独特技术优势。公司结合安全芯片发展趋势，一方面投入先进工艺的安全芯片技术研究开发，以往以 0.25 μm 制程为主，今年已有 0.18 μm 产品进入市场，并同时与华虹 NEC 0.13 μm 工艺、台积电 90nm 工艺持续开发完善和深化安全技术；另一方面充分发挥公司在通讯芯片业务所积累的射频技术优势，与安全技术紧密结合，形成特点鲜明，应用新颖广泛的产品和解决方案。

3、优质客户深度技术合作关系

与不少同质化开发既有芯片方案的芯片设计商不同，公司以开发新应用为目标。公司产品开发初期即与终端客户在策略及新产品/服务开发层次开始交流，协同合作系统厂商，为终端客户提供最佳解决方案，如在银行 USB-Key 方案，即与银行有直接往来，在移动支付方案与电信运营商联络，因此公司与终端客户一直保持着深度的合作关系。为此，公司逐步形成了银行、电信运营商、PC 厂商及通讯设备制造商的四大终端客户群，拥有深度的客户资源优势。

金色阳光 新股快车



国信证券经纪事业部 主办 2010年4月30日 星期五

中瑞思创（300078）新股上市

综合分析

◆ 新股聚集

中瑞思创是全球最大的EAS产品制造基地，主营业务为EAS产品的研发、生产和销售，细分产品为各类硬标签、射频软标签、声磁软标签等防盗标签和开锁器、解码器、检测器等配套设备。公司产品98%以上出口，在全球拥有近200个客户及代理商，遍布欧洲、美洲、中东及东南亚等五十多个国家和地区。公司的客户主要为全球EAS系统集成商和EAS产品经销商。随全球经济的迅速发展，为EAS行业的发展提供了契机。相信公司未来将根据市场需求状况，逐渐顺利转型为RFID技术产品，在该过程中，公司也将得到长足成长。募投项目实施后将对提高市场占有率产生较大的作用，从而进一步提高公司核心竞争力和盈利能力。

◆ 投资分析

大通证券认为，从近期上市的股票首日涨幅来看，平均值为50%。根据数码视讯发行价、发行市盈率等发行因素分析，以及对近期股本大小相似股票上市首日对比分析，数码视讯首日涨幅预计可达35~55%，相对应股价估值区间为80.8~92.8元。

世纪证券预测公司2010年、2011年每股收益分别为1.18元、1.54元，考虑到公司未来的高成长、可比公司和创业板的估值水平，公司2010年市盈率应在45~55倍之间，对应的价格区间为53.1~64.9元。

◆ 风险提示

公司可能存在以下风险：（1）实际控制人不当控制的风险。（2）EAS应用技术面临的技术革新风险。（3）EAS系统市场集中度较高的风险。

发行数据

发行总数（股）	17,000,000
网上发行（股）	13,600,000
公司代码	300078
发行定价（元）	58
市盈率（倍）	72.5
中签率%	0.763
上市日期	2010-04-30

投资要点

新股上市：300078 中瑞思创今日上市，发行价 58 元，公司主营为 EAS 产品的研发、生产和销售，客户为全球 EAS 系统集成商和 EAS 产品经销商。

◎ 机构询价区间与合理上市价格比较

机构作者	合理价格区间 (A股上市后)	业绩预测	竞争优势/PE 估值
海通证券 邱春城	46.00 元	预计公司 2010~2012 年 EPS 分别为 1.33 元、1.81 元、2.25 元	根据行业状况，给予公司 2010 年 35 倍左右的 PE
天相投顾	52.00 元—58.50 元	预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 1.07 元、1.30 元和 1.60 元	综合考虑到公司的行业地位、稳定增长的业绩前景，以及即将进入市场空间广阔的 RFID 领域，给予 2011 年动态市盈率为 40-45 倍
国都证券 曹源	39.52 元-43.68 元	预测公司 2010、2011 年摊薄每股收益为 1.04 元和 1.40 元	公司发行后合理的 10 年动态 PE 区间为 38-42 倍
中信建投 董志强、吕江峰	77.3-92.6 元	预估公司 2010-2012 年 EPS 分别为 1.47、2.01 元和 2.76 元	公司发行价对应合理的 2010 年动态 PE 区间为 35-42 倍

◎ 可比上市公司估值比较

证券代码	证券简称	2009PE	2010PE	2011 年 PE
600845	宝信软件	39	33	28
002232	启明信息	50	31	22
002153	石基信息	52	41	31
002063	远光软件	58	43	33
600570	恒生电子	62	47	37
600588	用友软件	45	50	38
002279	久其软件	57	44	33
002253	川大智胜	73	44	30
002093	国脉科技	61	46	33
行业平均		55	42	32

数据来源：东方证券

◎ 机构观点

世纪证券：公司的高层管理人员大部分都具有多年的行业技术经验和丰富的管理经验，公司管理流程齐全，执行力强。公司已经成功导入了 ERP 管理信息系统、OA 办公自动化系统和 CRM 客户关系管理系统，有效实现了信息资源共享，整体工作效率跨上了一个新的台阶。在消化吸收众多先进企业管理经验的基础上，公司形成了有自己特色的、较为完善的经营管理制度和内部控制制度。

国泰君安：硬标签是公司的成熟产品，产品超过 2 亿只，占到全球份额的 30% 左右，排名第 1。软标签之前主要系外购产成品销售，从 07 与 08 年起分别自主生产声磁与射频软标签，使毛利率迅速提升，09 年声磁与射频软标签毛利分别增长 112% 与 131%。08 年全球的软标签市场规模是硬标签的 3.3 倍，且其客户群体重合度较高。目前公司的软标签全球份额不到 2%，随着软标签产能的扩张，其份额具有较大提升空间。

海通证券：公司其对应终端市场是北美、欧洲和日本等发达地区的大型超市和零售商店，公司的硬标签产量占全球的 30%，是全球最大的 EAS 产品制造基地，也是国内同类产品产量最大的企业。公司的竞争优势，除了规模之外，公司还拥有全球的客户和网络直销的优势。

⊙ 公司基本面

公司简介：

杭州中瑞思创科技股份有限公司专注于 EAS 技术的研究与 EAS 产品的开发，在研发成果和研发能力、创新型产品的开发、专用设备的技术改造和生产工艺优化设计等方面积累了丰富的经验和较强的优势。路楠直接持有公司发行前 45% 的股份，同时还持有公司股东之博泰投资 57.36% 的股权（博泰投资持有公司发行前 6% 的股份）。路楠先生为公司的控股股东、实际控制人，并任公司董事长兼总经理。

主营业务：公司主营业务为 EAS 产品的研发、生产和销售，细分产品为各类硬标签、射频软标签、声磁软标签等防盗标签和开锁器、解码器、检测器等配套设备。

所属行业：电子设备

公司亮点：

1、技术与研发优势

公司自设立以来，一直以 EAS 产品制造为主导产业，专注于 EAS 技术的研究与 EAS 产品的开发，建立了较强的技术优势。目前，公司已取得专利 55 项，正在申请中的专利 16 项。2005 年，公司的瓶类防盗扣被欧洲《零售业技术》杂志评为年度最佳设计。公司现有研发人员 66 人，是在国内 EAS 行业中首创自主研发模式的企业之一，研发团队规模和研发能力在国内 EAS 行业中处于领先地位。公司为我国 EAS 行业的自主创新作出了重要贡献，2009 年被认定为浙江省省级高新技术企业研究开发中心。

2、市场领先与客户优势

公司是国内出口最大的 EAS 厂家，2008 年主导产品硬标签产量超过 2 亿只，全球市场占有率在 30% 左右（居全球第一）。经过多年发展，公司建立了全球 EAS 客户资源，已与 220 多家全球知名 EAS 系统集成商和经销商建立了良好的合作关系。公司主要客户包括 CHECKPOINT、UNIVERSALSURVEILLANCE SYSTEM、MOD SECURITY、利丰贸易有限公司等业内著名企业。经过多年的运营，公司充足的客户资源已经显示出强大的优势，为不断提高 EAS 产品市场份额奠定了基础。不仅如此，公司在与国际优秀 EAS 系统集成商的合作过程中，还不断吸取行业内国际生产经营理念，把握行业最新动态和技术走向，为进一步开拓新领域创造了有利条件。

金色阳光新股快车



国信证券经纪事业部 主办 2010年4月30日 星期五

数码视讯（300079）新股上市

综合分析

◆ 新股聚集

数码视讯主要从事数字电视CA系统和前端设备的生产销售，是国内第一大数字电视前端设备供应商、第二大数字电视条件接收系统供应商。本次募集资金投资项目的实施将全面提升公司整体的研发能力，实现核心技术创新性和自主化，形成以条件接收系统为核心，新一代数字电视前端设备为支撑，实现技术创新和软件版本升级，拓宽公司在数字电视增值业务领域的产品线，满足客户日益增长的增值服务需求。

◆ 投资分析

大通证券认为，从近期上市的股票首日涨幅来看，平均值为50%。根据数码视讯发行价、发行市盈率等发行因素分析，以及对近期股本大小相似股票上市首日对比分析，数码视讯首日涨幅预计可达35~55%，相对应股价估值区间为80.8~92.8元。

世纪证券预测公司2010年、2011年每股收益分别为1.18元、1.54元，考虑到公司未来的高成长、可比公司和创业板的估值水平，公司2010年市盈率应在45~55倍之间，对应的价格区间为53.1~64.9元。

◆ 风险提示

公司可能存在以下风险：（1）有线电视数字化之后公司面临的业务风险。（2）有线电视网络运营商经营战略变化、资本支出预算变化及有线电视网络整合带来的风险。

发行数据

发行总数（股）	28,000,000
网上发行（股）	22,400,000
公司代码	300079
发行定价（元）	59.9
市盈率（倍）	78.82
中签率%	0.914
上市日期	2010-04-30

投资要点

新股上市：300079 数码视讯今日上市，发行价 59.9 元，公司主营业务为数字电视软硬件产品的研发、生产、销售和技术服务。

◎ 机构询价区间与合理上市价格比较

机构作者	合理价格区间 (A股上市后)	业绩预测	竞争优势/PE 估值
国都证券 曹源	45.60 元-51.30 元	预测公司 2010、2011 年摊薄每股收益为 1.14 元和 1.38 元	选取 5 家数字电视产业链中的上市公司进行估值比较。这 5 家公司 10 年 PE 均值为 55.15 倍，11 年动态 PE 均值为 41.66 倍。公司发行后合理的 10 年动态 PE 区间为 40-45 倍
海通证券 陈美风	64 元	预测 2010~2012 年公司 EPS 分别为 1.16 元、1.41 元和 1.68 元	公司股票发行价对应 2010 年 PE 约为 51.6 倍，相对于主板上市公司而言估值偏高。目前，创业板软件公司 2010 年平均动态市盈率超过 50 倍。鉴于目前创业板公司高估值的现状以及公司超募资金带来的并购预期，判断公司股票三个月后跌破发行价概率不大，给予 55 倍的 2010 年 PE
湘财证券 田洪港、李莹	45.36-56.16 元	预测公司 10-12 年的 EPS 分别为 1.08 元、1.40 元和 2.05 元	结合 A 股市场两家同类企业金亚科技和同洲电子 10 年 51 倍平均市盈率及数字电视产业链中相关度较高的四家有线运营商 10 年 61 倍平均市盈率，同时考虑到公司在细分行业的龙头地位，给出公司 2010 年 PE 区间为 42~52 倍

◎ 可比上市公司估值水平

证券代码	证券简称	2009PE	2010PE	2011 年 PE
600037	歌华有线	48.81	48.86	43.67
002238	天威视讯	84.79	71.55	42.42
600831	广电网络	74.25	52.85	41.82
300028	金亚科技	78.36	64.39	53.62
002052	同洲电子	54.80	38.09	26.76
行业平均		68.20	55.15	41.66

数据来源：国都证券

◎ 机构观点

湘财证券：公司是国内第一家数字电视前端完整解决方案的技术、产品、系统及服务一体化供应商，拥有数字电视条件接收系统和前端设备的多项核心技术。公司用于双向化网络的视频点播驱动 IP-QAM 产品、用于高清电视的 EMR 产品以及 CMMB 领域的相关产品都为公司实现多元化发展奠定了基础。尤其是，公司后续有望通过中间件等创新技术，逐步渗透到运营环节，实现由全平台解决方案提供商到“准运营商”的战略转变，拓展包括增值业务在内的市场空间。另外，公司产品在海外市场以及其它行业如军队中的应用也存在巨大盈利空间。公司募投项目均与主业直接相关，将提升研发能力和产品竞争力，巩固行业的优势地位，有效提升公司的盈利能力。

国都证券：公司属于数字电视行业中的数字电视软硬件供应商。06 至 09 年我国有线数字电视用户数增长迅猛，年均复合增长率高达 71.2%，到 09 年底已达 6348 万户。目前我国有线电视的数字化率约为 36.5%，双向改造率约为 15%。按照广电总局的要求，2012 年底我国城市有线网络平均双向用户覆盖率要达到 80% 以上，

2015 年所有县级以上城市要基本完成有线电视数字化。未来几年数字电视软硬件产品市场空间广阔。

◎ 公司基本面

公司简介：

北京数码视讯科技股份有限公司是国内领先的数字电视软件及系统供应商、数字电视整体解决方案提供商。郑海涛为公司控股股东及实际控制人。同时，拥有三家清华背景股东，并通过增发方式吸收歌华有线和电广传媒旗下达晨创投参股运营。公司目前拥有一家全资子公司——北京数码视讯软件技术发展有限公司。

主营业务：公司主营业务为数字电视软硬件产品的研发、生产、销售和技术服务。公司主要产品包括数字电视条件接收系统（CA 系统）、数字电视前端设备等；其中数字电视前端设备包括编码器、解码器、复用器、调制器、加扰器、适配器等。

所属行业：信息服务—软件

公司亮点：

1、技术优势明显

公司自主研发掌握的数字电视前端平台级解决方案、区域锁定特征码流技术、数字电视彩信系统为国际先进技术；公司研发掌握的手持电视系统解决方案、高码率马赛克系统解决方案和基于通用 DSP 的嵌入式 AVS 编码算法为国内首创；公司开发的基于通用芯片的 H.264 编解码设备国内领先。

2、公司产品线完备，产品质量和性能优异

公司的产品覆盖数字电视前端设备、条件接收系统、增值业务软件等全系列数字电视前端产品，涵盖有线数字电视、地面数字电视、手持电视等领域，构成了多种完整的解决方案和全线产品。公司可以为数字电视运营商提供全套系统和设备，能够针对不同的客户提供特色的解决方案，独立搭建完整的数字电视运营平台。公司是国内第一家数字电视前端完整解决方案的技术、产品、系统及服务一体化供应商。

◎ 近期待发行上市股票一览表

股票代码	股票简称	申购代码	发行数 (万股)	网上发行 (万股)	申购上限 (万股)	发行 价格	申购日期	中签号 公布日	上市 日期	发行 市盈率	中签 率%	每中一 签约 约万元	冻结 资金 亿元
300084	海默科技	300084	1,600	1280			10-05-06 (周四)	5-11					
300083	劲胜股份	300083	2,500	2000			10-05-06 (周四)	5-11					
300082	奥克股份	300082	2,700	2160			10-05-06 (周四)	5-11					
300081	恒信移动	300081	1,700	1360			10-05-06 (周四)	5-11					
300080	新大新材	300080	3,500	2800			10-05-06 (周四)	5-11					
002408	齐翔腾达	002408	6,500	5200			10-05-04 (周二)	5-7					
002407	多氟多	002407	2,700	2160			10-05-04 (周二)	5-7					
002406	远东传动	002406	4,700	3760			10-05-04 (周二)	5-7					
002405	四维图新	002405	5,600	4480			10-05-04 (周二)	5-7					

重要声明

本产品信息均来源于资讯合作伙伴，本产品所提供之交易备忘、个股资料、投资咨询建议等信息，力求但不保证数据的准确性和完整性，请以上市公司公告信息为准。本产品的内容和意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或询价，不作投资依据。国信证券股份有限公司对非因我公司重大过失而产生的上述产品内容错漏，以及投资者因依赖上述资料进行投资决策而导致的财产损失，不承担法律责任。

我公司或关联机构可能会持有本产品中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

资讯合作伙伴：全景网 <http://www.p5w.net/>

金色阳光咨询服务

- “金色阳光”金通道、金智慧、金锦囊系列产品着眼于为客户提供个性化的增值服务，已成为经纪业务的高端品牌，2006年荣获“深圳市金融创新奖”。
- “金色阳光”咨询系列产品，现已推出的产品有《金色阳光早班车》、《金色阳光短信快车》、《金色阳光投资策略（视频）》、《金色阳光新股快车》、《金色阳光机构晨会视线》、《金色阳光机构报告速递》。

国信证券经纪业务

- 国信证券经纪业务坚持走“精品营业部”发展道路，以业内排名第18位的营业部数量创造了股票基金交易量排名第三的成绩；2005年—2007年股票基金交易总额排名稳居第四，2008年进入前三甲；市场占有率一路攀升，2005年为3.22%，2006年为3.76%，2007年为4.36%，2008年达到4.58%；
- 2008年国信证券单个营业部平均净收入行业排名第三，沪市营业部交易额前10名国信证券占4家，深市营业部交易额前10名国信证券占7家；
- 2007年，“SUB创新型经纪业务管理模式”获深圳市金融创新一等奖；
- 2006年，被《21世纪经济报道》评为“2006年最具盈利能力经纪团队”和“2006年最佳营业部营销奖”。

联系方式

- 国信证券股份有限公司经纪事业部
地址：深圳红岭中路1010号国际信托大厦9楼（邮编：518001）
电话：（0755）82130833
传真：（0755）82133302
网址：www.guosen.com.cn
- 国信证券股份有限公司各营业部
联系电话：95536
委托电话：95536

如有意见或建议，请与我们联系：

国信证券股份有限公司经纪事业部 咨询产品组

高晓燕 电话：0755-82130833-6970 电邮：gaoxy@guosen.com.cn