

发展定位于中高端，微波天线为突破点

盛路通信（002446）

首日上市目标价：19.6-21.4 元，合理价值：15.00 元

新股价值分析报告

2010 年 07 月 13 日 星期二

TMT 小组

康志毅 SAC 执业证书编号：S0630209100142

010-59707103

kzy@longone.com.cn

通信设备

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

重要数据

发行后总股本(亿股)	1.0215
发行量(亿股)	0.26
发行价(元)	17.82
发行日期	2010.06.30
保荐机构	西部证券

发行后前 5 大股东及持股比例

杨华	25.84%
李再荣	22.34%
何永星	21.65%
深圳盛路投资管理公司	4.72%
社会公众	25.45%

投资要点

- **发展定位于中高端。**盛路通信是我国主要的通信天线生产厂商，成立于 1998 年，产品涉及网络覆盖设备、传输设备、终端设备 3 个市场，主要产品为基站天线和微波天线，两种产品毛利贡献合计近 75%。公司客户为运营商、系统设备商，营业收入具有季节性特征，通常下半年业绩好于上半年。公司国内及海外收入比例为 8:2（国内收入也包含设备商间接出口设备），国内产品以基站天线为主，而微波天线主要销售对象为海外客户。07-09 年营业收入、净利润复合增长率分别为 17%、20%，好于行业平均水平。公司发展定位于中高端，力争 2-3 年发展成国内高端领域企业之一，7-9 年成为国际中高端知名品牌。
- **09 年下游需求旺盛，10 年下滑风险有望化解。**09 年我国进行 3G 网络建设，基站天线需求旺盛，而且由于 3G 信号穿透能力低于 2G，室内分布天线的需求更大。据统计，09 年我国室外基站天线需求量为 122 万副，同比增长 6%；室内分布天线需求 1,300 万副，同比增长 45%。10 年 3G 第一轮投资接近尾声，第二轮投资还未开始，这给通信天线行业带来不确定性。盛路通信在室外、室内天线市占率分别达到了 17.8%、29.1%，处于行业领先地位。我们认为公司在室内天线具有较高的市占率，竞争优势明显，而 10 年室内覆盖又是运营商投入重点，需求量并未下滑，公司有望借此化解下滑风险。
- **微波天线为突破点。**微波传输设备与光纤传输设备、卫星传输设备一同视为通信主要的传输设备，可用于骨干网、接入网、城域网，微波传输具有容量大、投资少、建设快等特点，在土地私有化的海外国家较为常见。全球 60% 的通信系统由微波传输连接，其中美国长途电信 70% 采用微波，日本 50%，其他欧洲国家也有广泛的应用。全球微波通信市场规模每年以 8% 的速度增长，预计 2012 年达到 80 亿美元。09 年全球由微波通信设备带来的微波天线市场容量达到了 300 万套以上，而公司销量仅为 3.8 万套，份额仅为 1.5% 左右，未来扩展空间大。盛路通信已向 NEC、SIAE 等供货，并有望成为阿朗、爱立信等设备大厂的微波天线供应商。
- **募集资金扩产。**此次公司拟首次公开发行 2,600 万股（占发行后总股本 25%），计划募集资金 1.85 亿元（实募金额 4.6 亿元），投向 4 个项目，主要对基站天线、微波天线以及终端天线的产能扩张，产能将分别提高 44.5 万副、5 万套以及 550 万副。
- **估值过高，风险加大。**预计公司 2010-2012 年营业收入、净利润复合增长率分别为 17%、22%，摊薄每股收益分别为 0.50 元、0.63 元、0.74 元。盛路通信发行价为 17.82 元，发行市盈率 47 倍，发行市盈率较高，预计公司上市首日开盘价涨幅区间为 10%-20%，对应股价 19.6-21.4 元。目前通信板块 A 股上市公司 10 年动态市盈率为 40 倍，系统设备及相关子行业平均动态市盈率为 19 倍，若考虑微波天线产品的突破性增长，公司 10 年合理动态市盈率为 30 倍，合理价值为 15 元。

表 1. 盛路通信盈利预测假设

百万元	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E	08vs07	09vs08	10vs09	11vs10	12vs11
收入	284.9	306.0	390.9	455.2	540.9	626.9	7.4%	27.7%	16.5%	18.8%	15.9%
基站天线	116.1	141.3	215.5	252.8	303.3	349.1	21.7%	52.4%	17.3%	20.0%	15.1%
室外基站天线	92.6	97.2	98.8	95.5	98.9	98.9	5.0%	1.6%	-3.3%	3.6%	0.0%
室内分布天线	23.5	44.1	116.7	157.3	204.5	250.2	87.6%	164.4%	34.8%	29.9%	22.4%
微波天线	37.8	51.1	71.7	97.8	129.2	168.6	35.3%	40.3%	36.4%	32.1%	30.4%
室内终端天线	47.2	50.1	50.8	52.9	54.9	57.0	6.1%	1.5%	4.2%	3.8%	3.7%
射频器件与设备	28.6	34.5	48.6	49.1	51.3	50.2	20.8%	40.7%	1.1%	4.5%	-2.1%
八木天线	55.3	29.0	4.3	2.6	2.1	2.0	-47.6%	-85.1%	-40.3%	-18.6%	-4.8%
销量											
基站天线	887,695	1,614,531	4,052,140	5,628,000	7,318,000	9,048,000	81.9%	151.0%	38.9%	30.0%	23.6%
室外基站天线	249,700	262,800	266,200	258,000	268,000	268,000	5.2%	1.3%	-3.1%	3.9%	0.0%
室内分布天线	637,995	1,351,731	3,785,940	5,370,000	7,050,000	8,780,000	111.9%	180.1%	41.8%	31.3%	24.5%
微波天线	11,303	28,233	38,326	52,300	71,800	98,000	149.8%	35.7%	36.5%	37.3%	36.5%
室内终端天线	6,162,904	7,318,516	7,585,531	7,900,000	8,200,000	8,500,000	18.8%	3.6%	4.1%	3.8%	3.7%
射频器件与设备	179,796	283,569	411,780	427,000	458,000	465,000	57.7%	45.2%	3.7%	7.3%	1.5%
八木天线	1,079,805	644,632	98,842	60,000	50,000	50,000	-40.3%	-84.7%	-39.3%	-16.7%	0.0%
单价(元)											
基站天线											
室外基站天线	370.7	369.8	371.0	370.0	369.0	369.0	-0.2%	0.3%	-0.3%	-0.3%	0.0%
室内分布天线	36.9	32.7	30.8	29.3	29.0	28.5	-11.5%	-5.6%	-5.0%	-1.0%	-1.7%
微波天线	3,342.6	1,811.0	1,871.2	1,870.0	1,800.0	1,720.0	-45.8%	3.3%	-0.1%	-3.7%	-4.4%
室内终端天线	7.7	6.8	6.7	6.7	6.7	6.7	-10.7%	-2.1%	0.0%	0.0%	0.0%
射频器件与设备	158.9	121.7	117.9	115.0	112.0	108.0	-23.4%	-3.1%	-2.5%	-2.6%	-3.6%
八木天线	51.2	44.9	43.7	43.0	42.0	40.0	-12.2%	-2.6%	-1.7%	-2.3%	-4.8%
收入占比											
基站天线	40.7%	46.2%	55.1%	55.5%	56.1%	55.7%	5.4%	8.9%	0.4%	0.5%	-0.4%
室外基站天线	32.5%	31.8%	25.3%	21.0%	18.3%	15.8%	-0.7%	-6.5%	-4.3%	-2.7%	-2.5%
室内分布天线	8.3%	14.4%	29.9%	34.6%	37.8%	39.9%	6.2%	15.4%	4.7%	3.2%	2.1%
微波天线	13.3%	16.7%	18.3%	21.5%	23.9%	26.9%	3.4%	1.6%	3.1%	2.4%	3.0%
室内终端天线	16.6%	16.4%	13.0%	11.6%	10.2%	9.1%	-0.2%	-3.4%	-1.4%	-1.5%	-1.1%
射频器件与设备	10.0%	11.3%	12.4%	10.8%	9.5%	8.0%	1.3%	1.1%	-1.6%	-1.3%	-1.5%
八木天线	19.4%	9.5%	1.1%	0.6%	0.4%	0.3%	-9.9%	-8.4%	-0.5%	-0.2%	-0.1%
毛利率	25.8%	28.3%	29.0%	29.0%	28.9%	29.0%	2.5%	0.7%	0.0%	-0.1%	0.1%
基站天线	26.1%	27.3%	27.3%	26.9%	26.5%	26.3%	1.3%	0.0%	-0.4%	-0.4%	-0.2%
室外基站天线	26.6%	28.7%	29.6%	29.5%	29.5%	29.5%	2.2%	0.9%	-0.1%	0.0%	0.0%
室内分布天线	24.0%	24.2%	25.4%	25.3%	25.0%	25.0%	0.2%	1.2%	-0.1%	-0.3%	0.0%
微波天线	34.4%	34.8%	34.8%	35.0%	35.0%	35.0%	0.4%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%
室内终端天线	25.5%	25.7%	25.9%	25.8%	25.8%	25.8%	0.1%	0.3%	-0.1%	0.0%	0.0%
射频器件与设备	31.4%	34.7%	32.3%	32.2%	32.0%	32.0%	3.3%	-2.4%	-0.1%	-0.2%	0.0%
八木天线	16.9%	18.8%	18.7%	18.6%	18.6%	18.6%	1.9%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%

资料来源：东海证券研究所

表 2. 盛路通信盈利预测

单位: 百万元	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E	08vs07	09vs08	10vs09	11vs10	12vs11
营业收入	285.7	307.8	391.8	455.2	540.9	626.9	7.8%	27.3%	16.2%	18.8%	15.9%
增长率		7.8%	27.3%	16.2%	18.8%	15.9%	7.8%	19.5%	-11.1%	2.6%	-2.9%
基站天线	116.1	141.3	215.5	252.8	303.3	349.1	21.7%	52.4%	17.3%	20.0%	15.1%
微波天线	37.8	51.1	71.7	97.8	129.2	168.6	35.3%	40.3%	36.4%	32.1%	30.4%
室内终端天线	47.2	50.1	50.8	52.9	54.9	57.0	6.1%	1.5%	4.2%	3.8%	3.7%
射频器件与设备	28.6	34.5	48.6	49.1	51.3	50.2	20.8%	40.7%	1.1%	4.5%	-2.1%
八木天线	55.3	29.0	4.3	2.6	2.1	2.0	-47.6%	-85.1%	-40.3%	-18.6%	-4.8%
综合毛利率	25.8%	28.7%	29.1%	29.0%	28.9%	29.0%	2.9%	0.5%	-0.1%	-0.1%	0.1%
营业成本	212.0	219.5	277.6	323.1	384.4	445.0	3.6%	26.4%	16.4%	19.0%	15.8%
营业税金及附加	1.4	2.1	2.2	2.5	3.0	3.5	49.5%	6.9%	15.7%	18.8%	15.9%
期间费用率	14.4%	15.3%	16.2%	15.4%	14.3%	14.1%	0.9%	0.8%	-0.8%	-1.1%	-0.2%
销售费用	15.4	17.6	24.1	27.3	30.3	33.2	14.5%	37.2%	13.1%	10.9%	9.7%
销售费用率	5.4%	5.7%	6.2%	6.0%	5.6%	5.3%	0.3%	0.4%	-0.2%	-0.4%	-0.3%
管理费用	24.7	28.7	38.1	43.2	50.8	58.9	16.3%	32.6%	13.5%	17.6%	15.9%
管理费用率	8.6%	9.3%	9.7%	9.5%	9.4%	9.4%	0.7%	0.4%	-0.2%	-0.1%	0.0%
财务费用	1.0	0.8	1.1	(0.5)	(3.8)	(3.8)	-18.4%	31.3%	-141.2%	731.8%	-0.7%
财务费用率	0.4%	0.3%	0.3%	-0.1%	-0.7%	-0.6%	-0.1%	0.0%	-0.4%	-0.6%	0.1%
资产减值损失	(1.5)	0.4	2.2	2.5	3.0	3.5	-125%	469%	16%	19%	16%
公允价值变动净收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	NA	NA	NA	NA	NA
投资净收益	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-100.0%	NA	NA	NA	NA
营业利润	31.8	36.6	46.2	56.9	73.1	86.5	15.2%	26.3%	23.1%	28.4%	18.3%
增长率		15.2%	26.3%	23.1%	28.4%	18.3%	15.2%	11.2%	-3.2%	5.2%	-10.1%
营业利润率	11.1%	11.9%	11.8%	12.5%	13.5%	13.8%	0.8%	-0.1%	0.7%	1.0%	0.3%
加: 营业外收入	2.5	0.8	3.4	3.0	3.0	3.0	-69.5%	348.7%	-11.5%	0.0%	0.0%
减: 营业外支出	0.2	0.3	0.5	0.2	0.2	0.2	NA	NA	NA	NA	NA
利润总额	34.1	37.1	49.1	59.7	75.9	89.3	8.8%	32.5%	21.6%	27.0%	17.6%
减: 所得税	5.2	5.8	7.5	9.0	11.4	13.4	NA	NA	NA	NA	NA
实际所得税率	15.2%	15.6%	15.3%	15.0%	15.0%	15.0%	0.4%	-0.3%	-0.3%	0.0%	0.0%
净利润	28.9	31.3	41.6	50.8	64.5	75.9	8.2%	33.0%	22.1%	27.0%	17.6%
减: 少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	NA	NA	NA	NA	NA
归属于母公司所有者的净利润	28.9	31.3	41.6	50.8	64.5	75.9	8.2%	33.0%	22.1%	27.0%	17.6%
增长率		8.2%	33.0%	22.1%	27.0%	17.6%	8.2%	24.7%	-10.9%	5.0%	-9.4%
净利润率	10.1%	10.2%	10.6%	11.2%	11.9%	12.1%	0.0%	0.5%	0.5%	0.8%	0.2%
每股收益(元)	0.28	0.31	0.41	0.50	0.63	0.74	8.2%	33.0%	22.1%	27.0%	17.6%

资料来源: 东海证券研究所

表 3. 通信设备板块上市公司估值水平

公司简称	代码	投资 评级	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	股价 (元)	每股收益			市盈率			CAGR	PEG	最新 市净率
						09A	10E	11E	09A	10E	11E	09/11年	10E	
电信运营														
中国联通	600050.SH	增持	1,153.1	1,153.1	5.44	0.15	0.10	0.13	36.8x	54.4x	42.7x	-7.2%	NA	1.6x
平均值									36.8x	54.4x	42.7x	-7.2%		1.6x
系统设备及相关														
中兴通讯	000063.SZ	买入	579.1	459.1	20.20	0.86	1.10	1.31	23.6x	18.4x	15.4x	23.6%	0.8x	2.9x
武汉凡谷	002194.SZ	中性	74.5	18.9	13.41	0.61	0.70	0.87	21.9x	19.2x	15.5x	18.8%	1.0x	3.7x
平均值									22.7x	18.8x	15.5x	21.2%	0.9x	3.3x
光通信														
烽火通信	600498.SH	增持	110.1	49.8	24.92	0.59	0.85	1.16	42.0x	29.2x	21.6x	39.5%	0.7x	3.4x
光迅科技	002281.SZ	增持	47.4	11.8	29.61	0.65	0.83	1.09	45.5x	35.5x	27.3x	29.1%	1.2x	4.9x
亨通光电	600487.SH	中性	44.0	44.0	26.47	1.11	1.21	1.49	23.9x	21.9x	17.8x	15.9%	1.4x	3.3x
中天科技	600522.SH	中性	60.3	60.3	18.79	1.04	1.21	1.45	18.0x	15.5x	13.0x	17.9%	0.9x	3.5x
平均值									32.3x	25.5x	19.9x	25.6%	1.0x	3.8x
配线														
新海宜	002089.SZ	-	39.3	24.7	16.70	0.35	0.57	0.79	47.8x	29.1x	21.2x	50.3%	0.6x	7.0x
日海通讯	002313.SZ	-	35.9	9.0	35.89	0.73	1.13	1.57	49.5x	31.7x	22.9x	47.0%	0.7x	4.3x
平均值									48.7x	30.4x	22.0x	48.7%	0.6x	5.7x
网优测试														
三维通信	002115.SZ	增持	28.3	21.6	13.18	0.36	0.50	0.61	36.6x	26.3x	21.7x	29.7%	0.9x	4.2x
奥维通信	002231.SZ	-	17.5	4.4	10.89	0.15	0.16	0.22	73.2x	69.5x	49.9x	21.1%	3.3x	4.4x
三元达	002417.SZ	-	25.8	5.2	21.50	0.41	0.56	0.68	52.0x	38.2x	31.6x	28.3%	1.4x	11.1x
世纪鼎利	300050.SZ	增持	78.7	20.4	145.80	2.06	2.73	3.66	70.7x	53.4x	39.8x	33.2%	1.6x	5.5x
华星创业	300025.SZ	增持	21.5	5.4	26.82	0.33	0.57	0.81	81.4x	47.1x	33.3x	56.3%	0.8x	8.1x
中创信测	600485.SH	增持	19.2	19.2	13.87	0.19	0.43	0.59	73.0x	32.2x	23.3x	76.9%	0.4x	4.8x
国脉科技	002093.SZ	增持	53.0	36.6	13.24	0.23	0.38	0.53	56.9x	34.5x	25.0x	51.1%	0.7x	10.0x
平均值									63.4x	43.0x	32.1x	42.4%	0.7x	6.9x
通信卡														
东信和平	002017.SZ	增持	31.2	30.9	15.73	0.16	0.28	0.41	99.5x	55.4x	38.2x	61.4%	0.9x	4.4x
恒宝股份	002104.SZ	增持	72.7	45.5	16.50	0.21	0.33	0.42	77.5x	49.7x	39.6x	39.9%	1.2x	12.9x
大唐电信	600198.SH	增持	71.9	71.6	16.37	0.13	0.30	0.38	125.0x	55.0x	43.2x	70.0%	0.8x	14.5x
平均值									100.7x	53.4x	40.4x	57.1%	1.0x	10.6x
增值服务														
北纬通信	002148.SZ	增持	23.4	13.9	30.92	0.47	0.54	0.70	65.8x	57.3x	44.1x	22.2%	2.6x	5.8x
拓维信息	002261.SZ	买入	39.5	20.2	27.16	0.60	0.76	1.08	45.3x	35.8x	25.2x	34.0%	1.1x	6.3x
平均值									55.6x	46.5x	34.7x	28.1%	1.8x	6.0x
卫星导航														
北斗星通	002151.SZ	-	35.8	9.0	39.34	0.56	0.65	0.85	70.1x	60.8x	46.1x	23.3%	2.6x	11.5x
合众思壮	002383.SZ	-	57.0	14.3	47.50	0.70	0.88	1.12	67.9x	54.1x	42.4x	26.5%	2.0x	4.0x
平均值									69.0x	57.5x	44.3x	24.9%	2.3x	7.7x
其他														
亿阳信通	600289.SH	增持	51.2	51.2	9.10	0.15	0.23	0.36	62.2x	39.6x	25.3x	56.7%	0.7x	3.6x
动力源	600405.SH	-	16.6	16.6	7.94	0.19	0.00	0.00	-	-	-	-	-	4.1x
键桥通讯	002316.SZ	-	28.3	7.1	18.12	0.27	0.39	0.50	66.5x	46.9x	36.3x	35.3%	1.3x	3.6x
平均值									64.4x	43.2x	30.8x	46.0%	1.0x	3.6x
板块均值									57.3x	40.4x	30.5x	36.0%	0.9x	6.0x

资料来源：东海证券研究所，WIND 资讯

表 4. 中小板公司发行市盈率、首日涨幅

公司简称	代码	发行价格	发行市盈率	发行量 (亿股)	上市时间	首日上市开 盘价	首日静态市 盈率	相对发行价 涨幅	目前股价	回落幅度	目前静态市 盈率
N巨星	002444	29.00	34.75	0.64	2010-07-13						
N中南	002445	18.80	34.18	0.31	2010-07-13						
N盛路	002446	17.82	46.53	0.26	2010-07-13						
N壹桥	002447	28.98	47.51	0.17	2010-07-13						
平均			40.74								
闰土股份	002440	31.20	30.29	0.74	2010-07-06	28.10	27.03	-9.9%	28.65	2.0%	27.56
众业达	002441	39.90	37.35	0.29	2010-07-06	39.10	36.03	-2.0%	43.65	11.6%	40.22
龙星化工	002442	12.50	36.76	0.50	2010-07-06	13.50	38.98	8.0%	14.12	4.6%	40.77
金洲管道	002443	22.00	30.25	0.34	2010-07-06	21.69	28.40	-1.4%	21.47	-1.0%	28.11
平均			33.66				32.61	-1.3%		4.3%	34.16
三元达	002417	20.00	54.05	0.30	2010-06-01	27.00	65.35	35.0%	21.50	-20.4%	52.04
康盛股份	002418	19.98	46.57	0.36	2010-06-01	19.00	39.30	-4.9%	17.49	-7.9%	36.17
天虹商场	002419	40.00	46.51	0.50	2010-06-01	36.10	40.58	-9.7%	35.39	-2.0%	39.78
毅昌股份	002420	13.80	48.76	0.63	2010-06-01	13.80	45.35	0.0%	11.74	-14.9%	38.58
达实智能	002421	20.50	64.06	0.20	2010-06-03	28.00	75.07	36.6%	32.20	15.0%	86.34
科伦药业	002422	83.36	48.16	0.60	2010-06-03	83.36	46.76	0.0%	97.00	16.4%	54.41
中原特钢	002423	9.00	47.37	0.79	2010-06-03	10.00	34.53	11.1%	8.43	-15.7%	29.11
贵州百灵	002424	40.00	52.63	0.37	2010-06-03	43.00	56.61	7.5%	38.50	-10.5%	50.68
凯撒股份	002425	22.00	43.14	0.27	2010-06-08	23.50	43.07	6.8%	23.94	1.9%	43.88
胜利精密	002426	13.99	34.89	0.40	2010-06-08	15.56	37.26	11.2%	13.57	-12.8%	32.49
尤夫股份	002427	13.50	40.91	0.46	2010-06-08	14.27	40.96	5.7%	15.13	6.0%	43.43
云南锗业	002428	30.00	65.22	0.32	2010-06-08	56.11	90.34	87.0%	44.14	-21.3%	71.07
兆驰股份	002429	30.00	65.22	0.56	2010-06-10	31.51	59.66	5.0%	24.10	-23.5%	45.63
杭氧股份	002430	18.00	31.03	0.71	2010-06-10	24.65	39.42	36.9%	25.14	2.0%	40.20
棕榈园林	002431	45.00	72.93	0.30	2010-06-10	72.01	111.38	60.0%	64.02	-11.1%	99.02
九安医疗	002432	19.38	62.52	0.31	2010-06-10	29.90	94.97	54.3%	23.60	-21.1%	74.96
皮宝制药	002433	29.82	57.35	0.25	2010-06-18	33.20	61.61	11.3%	27.08	-18.4%	50.25
万里扬	002434	30.00	38.96	0.43	2010-06-18	30.00	37.08	0.0%	26.71	-11.0%	33.01
长江润发	002435	15.50	49.16	0.33	2010-06-18	18.50	56.57	19.4%	14.86	-19.7%	45.44
兴森科技	002436	36.50	53.68	0.28	2010-06-18	39.00	56.06	6.8%	31.43	-19.4%	45.18
誉衡药业	002437	50.00	54.35	0.35	2010-06-23	55.00	59.12	10.0%	53.50	-2.7%	57.51
江苏神通	002438	22.00	59.46	0.26	2010-06-23	29.01	73.57	31.9%	25.83	-11.0%	65.50
启明星辰	002439	25.00	58.97	0.25	2010-06-23	34.88	66.41	39.5%	32.10	-8.0%	61.11
平均			52.00				57.87	20.1%		-9.1%	51.99
建研集团	002398	28.00	52.30	0.30	2010-05-06	28.50	49.80	1.8%	25.72	-9.8%	44.94
海普瑞	002399	148.00	73.27	0.40	2010-05-06	166.00	82.09	12.2%	124.89	-24.8%	61.76
省广股份	002400	39.80	62.99	0.21	2010-05-06	45.00	69.55	13.1%	36.78	-18.3%	56.84
交技发展	002401	26.40	52.80	0.13	2010-05-06	38.01	74.41	44.0%	35.85	-5.7%	70.18
和而泰	002402	35.00	77.78	0.17	2010-05-11	46.66	85.29	33.3%	36.08	-22.7%	65.95
爱仕达	002403	18.80	56.97	0.60	2010-05-11	19.80	56.69	5.3%	16.25	-17.9%	46.52
嘉欣丝绸	002404	22.00	47.83	0.34	2010-05-11	22.50	46.80	2.3%	18.17	-19.2%	37.79
四维图新	002405	25.60	80.00	0.56	2010-05-18	26.01	76.44	1.6%	33.51	28.8%	98.48
远东传动	002406	26.60	42.22	0.47	2010-05-18	24.01	34.37	-9.7%	23.50	-2.1%	33.64
多氟多	002407	39.39	59.68	0.27	2010-05-18	39.00	53.59	-1.0%	45.39	16.4%	62.37
齐翔腾达	002408	28.88	43.10	0.65	2010-05-18	26.88	40.21	-6.9%	26.78	-0.4%	40.06
雅克科技	002409	30.00	46.88	0.28	2010-05-25	30.56	47.31	1.9%	26.55	-13.1%	41.10
广联达	002410	58.00	59.79	0.25	2010-05-25	58.91	56.27	1.6%	53.87	-8.6%	51.45
九九久	002411	25.80	71.95	0.22	2010-05-25	33.02	70.54	28.0%	40.00	21.1%	85.45
汉森制药	002412	35.80	55.08	0.19	2010-05-25	42.33	63.60	18.2%	32.92	-22.2%	49.46
常发股份	002413	18.00	41.90	0.37	2010-05-28	22.86	52.05	27.0%	17.84	-22.0%	40.62
海康威视	002415	68.00	49.28	0.50	2010-05-28	78.00	55.27	14.7%	70.69	-9.4%	50.09
爱施德	002416	45.00	49.45	0.50	2010-05-28	44.90	46.31	-0.2%	39.67	-11.6%	40.92
平均			56.85				58.92	10.4%		-7.9%	54.31

资料来源：东海证券研究所

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

康志毅, 高级研究员, 从事电信服务、通信设备及传媒业研究, 毕业于吉林大学, 经济学硕士; 3 年证券研究经验; 2009 年 7 月加盟东海证券研究所。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122