

# 成长路径清晰的军队通信设备企业

## 海格通信 (002465)

首日上市目标价: 57-65 元, 合理价值: 45 元

新股价值分析报告

2010 年 08 月 18 日 星期三

### 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)	3.325
发行量(亿股)	0.85
发行价(元)	38.00
发行日期	2010.08.18
保荐机构	银河证券

### 发行后前 5 大股东及持股比例

广电集团	18.25%
全国社保基金理事会	2.56%
杨海洲等 47 名自然人	53.63%
此次发行	25.56%

### 投资要点

- **军队通信设备的领导者。**海格通信源于 1956 年始创的广州无线电厂,大股东广电集团,发行后持股比例为 18%,旗下广电运通已经上市。海格通信业务主要涉及军队的通信、导航领域、民用通信、机场电源等领域,军品、民品收入占比分别 82%、18%。产品主要有短波、超短波、中长波电台,罗兰 C、GPS、GLONASS、北斗卫星导航接收机等。公司在军队通信领域占有绝对优势,各种电台市占率达到 40-50%,导航产品在中高端市场占有率有较高市场份额。十二五期间公司将依托于全国应急通信指挥网、陆军数字化建设驱动成长,十三五期间将依托卫星通信、北斗导航呈现新的成长轨迹。
- **受益于军队信息化建设。**09 年我国军费开支 4,807 亿元,占 GDP 的比重为 1.5%,美国 4.3%、俄罗斯 3.5%、英国 2.5%、印度 2.6%,均高于我国。《2008 年中国的国防》白皮书指出,军事信息化建设是国防的核心内容之一,通信、电子、电信和情报系统的投入比例将达有望达到美国水平,相应支出占国防支出比例有望达到美国 4.8%的水平:
  - ①全国应急通信指挥网:公司为总承单位,未来 5 年可形成 30 亿元的市场规模。海格在基础设施市场可占 90%,机动系统占 25%。
  - ②陆军数字化:每年装配 2 个数字师,需要 10,000 台电台,按照 10 万元/台计算,每年形成 10 亿元的市场规模,其中短波电台占 90%,海格市占率可达 40%。
- **卫星通信及导航是未来的新增长点。**我国军用卫星普及率低,而美国和北约的军事卫星通信承担 85%的通信量,远高于我国现有水平。我国军用卫星通信需求在不断增长,预计 2011 年后每年可形成 100 亿元的市场规模。另外,随着中国的地位日益上升,美国为限制我国,可随时停止 GPS 服务,对我国电信、电力、民航等领域存在严重威胁,因此我国将逐步建成“北斗”全球定位系统。这将催生新需求,并逐步替代 GPS 设备,到 2020 年北斗导航市场规模的平均增速将超过行业 20%的水平。
- **募集资金扩产。**此次公司拟首次公开发行 8,500 万股(占发行后总股本 25%),计划募集资金 6.5 亿元(实募金额 32.3 亿元),主要用于扩张通信及导航设备产能,以及技术研发中心技改项目,建设期为 3 年,产能将从 5,500 台套扩大到 11,500 台套。
- **建议积极申购。**预计公司 2010-2012 年营业收入、净利润复合增长率分别为 13%、23%,摊薄每股收益分别为 0.75 元、0.96 元、1.17 元。海格通信发行价为 38.00 元,发行市盈率 71 倍,发行市盈率较高,预计公司上市首日涨幅区间为 50%-70%,对应股价 57-65 元。目前通信板块 A 股上市公司 10 年动态市盈率为 48x,军工板块相应估值水平约为 50x,结合考虑公司在军队通信领域的领先地位以及军队信息化大趋势,给予公司 10 年 60x 的市盈率,合理价值为 45 元。

表 1. 海格通信盈利预测假设

百万元	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E	08vs07	09vs08	10vs09	11vs10	12vs11
<b>收入</b>	<b>888.9</b>	<b>908.2</b>	<b>940.6</b>	<b>1,045.3</b>	<b>1,197.0</b>	<b>1,381.3</b>	<b>2.2%</b>	<b>3.6%</b>	<b>11.1%</b>	<b>14.5%</b>	<b>15.4%</b>
<b>军品</b>	<b>783.3</b>	<b>758.0</b>	<b>768.6</b>	<b>860.3</b>	<b>994.4</b>	<b>1,159.4</b>	<b>-3.2%</b>	<b>1.4%</b>	<b>11.9%</b>	<b>15.6%</b>	<b>16.6%</b>
短波	290.1	315.1	269.4	291.9	321.1	353.2	8.6%	-14.5%	8.3%	10.0%	10.0%
超短波	209.3	202.9	276.6	334.4	401.2	481.5	-3.0%	36.3%	20.9%	20.0%	20.0%
中长波	64.8	36.0	10.8	14.0	16.1	18.6	-44.4%	-70.0%	20.0%	15.0%	15.0%
系统集成	60.4	71.4	132.0	138.6	145.6	152.8	18.2%	84.9%	5.0%	5.0%	5.0%
专用配套	124.3	101.9	52.0	26.0	27.3	28.7	-18.1%	-49.0%	-50.0%	5.0%	5.0%
卫星通信											
导航	34.3	30.7	27.7	55.4	83.1	124.7	-10.7%	-9.7%	100.0%	50.0%	50.0%
<b>民品</b>	<b>105.6</b>	<b>150.1</b>	<b>172.0</b>	<b>185.0</b>	<b>202.6</b>	<b>221.9</b>	<b>42.1%</b>	<b>14.6%</b>	<b>7.6%</b>	<b>9.5%</b>	<b>9.5%</b>
民用通信	66.2	121.1	142.6	156.8	172.5	189.7	82.9%	17.7%	10.0%	10.0%	10.0%
机场电源	9.5	11.8	8.1	6.5	7.2	7.9	24.9%	-31.1%	-20.0%	10.0%	10.0%
通信工程及服务	13.8	6.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-54.9%	-97.0%	0.0%	5.0%	5.0%
机械结构件	16.2	11.0	16.1	16.1	16.9	17.8	-32.0%	46.7%	0.0%	5.0%	5.0%
软件测试			5.0	5.4	5.8	6.3			8.0%	8.0%	8.0%
<b>销量(台套)</b>											
短波电台	1,534	2,511	2,926	3,072	3,380	3,717	63.7%	16.5%	5.0%	10.0%	10.0%
超短波电台	1,561	1,590	2,064	2,477	2,972	3,567	1.9%	29.8%	20.0%	20.0%	20.0%
中长波电台	448	257	72	94	108	124	-42.6%	-72.0%	30.0%	15.0%	15.0%
<b>单价(万元)</b>											
短波电台	18.9	12.5	9.2	9.5	9.5	9.5	-33.6%	-26.6%	3.2%	0.0%	0.0%
超短波电台	13.4	12.8	13.4	13.5	13.5	13.5	-4.8%	5.0%	0.7%	0.0%	0.0%
中长波电台	14.5	14.0	15.0	15.0	15.0	15.0	-3.1%	7.1%	-0.1%	0.0%	0.0%
<b>毛利率</b>	<b>55.5%</b>	<b>50.7%</b>	<b>49.7%</b>	<b>49.7%</b>	<b>49.5%</b>	<b>49.7%</b>	<b>-4.8%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>0.2%</b>
<b>军品</b>	<b>59.7%</b>	<b>56.5%</b>	<b>55.2%</b>	<b>55.4%</b>	<b>54.8%</b>	<b>54.7%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>-1.3%</b>	<b>0.2%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>-0.1%</b>
短波	64.7%	59.5%	57.4%	58.0%	58.0%	58.0%	-5.2%	-2.1%	0.6%	0.0%	0.0%
超短波	52.7%	51.0%	52.3%	53.0%	52.0%	52.0%	-1.7%	1.2%	0.8%	-1.0%	0.0%
中长波	46.9%	46.9%	41.2%	41.0%	41.0%	41.0%	0.0%	-5.8%	-0.2%	0.0%	0.0%
系统集成	59.9%	55.7%	56.0%	56.0%	56.0%	56.0%	-4.2%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
专用配套	63.9%	60.8%	59.0%	59.0%	59.0%	59.0%	-3.2%	-1.8%	0.0%	0.0%	0.0%
卫星通信											
导航	68.8%	60.0%	57.3%	56.0%	55.0%	55.0%	-8.8%	-2.7%	-1.3%	-1.0%	0.0%
<b>民品</b>	<b>24.4%</b>	<b>21.9%</b>	<b>25.4%</b>								
民用通信	21.6%	22.4%	24.1%	23.0%	23.0%	23.0%	0.8%	1.6%	-1.1%	0.0%	0.0%
机场电源	58.0%	50.9%	53.9%	53.0%	53.0%	53.0%	-7.1%	2.9%	-0.8%	0.0%	0.0%
通信工程及服务	26.2%	-17.3%	12.6%	15.0%	31.6%	31.6%	-43.5%	29.8%	2.4%	16.6%	0.0%
机械结构件	14.5%	6.3%	3.8%	5.0%	5.0%	5.0%	-8.2%	-2.5%	1.2%	0.0%	0.0%
软件测试			87.9%	60.0%	60.0%	60.0%	0.0%	87.9%	-27.9%	0.0%	0.0%

资料来源：东海证券研究所

表 2. 海格通信盈利预测

单位: 百万元	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E	08vs07	09vs08	10vs09	11vs10	12vs11
营业收入	896.3	913.6	949.3	1,045.3	1,197.0	1,381.3	1.9%	3.9%	10.1%	14.5%	15.4%
增长率		1.9%	3.9%	10.1%	14.5%	15.4%	1.9%	2.0%	6.2%	4.4%	0.9%
运维信息化系统	783.3	758.0	768.6	860.3	994.4	1,159.4	-3.2%	1.4%	11.9%	15.6%	16.6%
节能系统	105.6	150.1	172.0	185.0	202.6	221.9	42.1%	14.6%	7.6%	9.5%	9.5%
综合毛利率	55.8%	51.0%	49.9%	49.7%	49.5%	49.7%	-4.8%	-1.1%	-0.2%	-0.2%	0.2%
营业成本	396.4	447.7	475.8	525.5	604.3	694.9	12.9%	6.3%	10.5%	15.0%	15.0%
营业税金及附加	1.3	1.3	2.0	2.1	2.4	2.8	1.4%	52.5%	4.4%	14.5%	15.4%
期间费用率	28.5%	28.1%	29.7%	29.3%	25.3%	23.4%	-0.4%	1.6%	-0.4%	-4.0%	-1.9%
销售费用	55.7	60.8	61.0	65.9	71.8	76.0	9.0%	0.4%	7.9%	9.1%	5.8%
销售费用率	6.2%	6.7%	6.4%	6.3%	6.0%	5.5%	0.4%	-0.2%	-0.1%	-0.3%	-0.5%
管理费用	193.2	188.5	210.6	231.0	239.4	248.6	-2.4%	11.7%	9.7%	3.6%	3.9%
管理费用率	21.6%	20.6%	22.2%	22.1%	20.0%	18.0%	-0.9%	1.6%	-0.1%	-2.1%	-2.0%
财务费用	6.6	7.4	10.2	9.4	(8.4)	(1.4)	12.3%	36.9%	-7.8%	-189.1%	-83.5%
财务费用率	0.7%	0.8%	1.1%	0.9%	-0.7%	-0.1%	0.1%	0.3%	-0.2%	-1.6%	0.6%
资产减值损失	0.4	0.3	1.4	1.0	1.2	1.4	-28%	446%	-27%	15%	15%
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	0.0	(3.9)	6.2	19.0	19.0	19.0	NA	-260.4%	204.8%	0.0%	0.0%
营业利润	242.7	203.8	194.5	229.4	305.2	378.1	-16.0%	-4.5%	17.9%	33.0%	23.9%
增长率		-16.0%	-4.5%	17.9%	33.0%	23.9%	-16.0%	11.5%	22.5%	15.1%	-9.2%
营业利润率	27.1%	22.3%	20.5%	21.9%	25.5%	27.4%	-4.8%	-1.8%	1.5%	3.6%	1.9%
加: 营业外收入	28.2	38.9	43.0	48.0	53.0	58.0	37.7%	10.6%	11.7%	10.4%	9.4%
减: 营业外支出	0.4	0.7	0.3	0.0	0.0	0.0	NA	NA	NA	NA	NA
利润总额	270.5	241.9	237.2	277.4	358.2	436.1	-10.6%	-1.9%	16.9%	29.1%	21.7%
减: 所得税	25.0	19.6	20.1	23.6	30.5	37.1	NA	NA	NA	NA	NA
实际所得税率	9.3%	8.1%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	-1.2%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
净利润	245.5	222.3	217.2	253.8	327.8	399.0	-9.4%	-2.3%	16.9%	29.1%	21.7%
减: 少数股东损益	2.4	4.5	5.2	5.8	7.5	9.2	90.3%	15.4%	11.8%	29.1%	21.7%
归属于母公司所有者的净利润	243.1	217.8	211.9	248.0	320.3	389.8	-10.4%	-2.7%	17.0%	29.1%	21.7%
增长率		-10.4%	-2.7%	17.0%	29.1%	21.7%	-10.4%	7.7%	19.7%	12.1%	-7.4%
净利润率	27.1%	23.8%	22.3%	23.7%	26.8%	28.2%	-3.3%	-1.5%	1.4%	3.0%	1.5%
每股收益(元)	0.73	0.65	0.64	0.75	0.96	1.17	-10.4%	-2.7%	17.0%	29.1%	21.7%

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	
<b>电信运营</b>														
中国联通	600050.SH	增持	1,129.8	1,129.8	5.33	0.15	0.10	0.13	36.0x	53.3x	41.9x	-7.2%	NA	1.6x
平均值									36.0x	53.3x	41.9x	-7.2%		1.6x
<b>系统设备及相关</b>														
中兴通讯	000063.SZ	买入	659.3	522.7	23.00	0.86	1.10	1.31	26.8x	20.9x	17.5x	23.6%	0.9x	3.3x
武汉凡谷	002194.SZ	中性	83.1	21.1	14.95	0.61	0.70	0.87	24.4x	21.4x	17.3x	18.8%	1.1x	4.1x
平均值									25.6x	21.2x	17.4x	21.2%	1.0x	3.7x
<b>光通信</b>														
烽火通信	600498.SH	增持	125.3	56.7	28.37	0.59	0.85	1.16	47.8x	33.2x	24.6x	39.5%	0.8x	3.8x
光迅科技	002281.SZ	增持	55.2	13.8	34.50	0.65	0.76	1.03	53.0x	45.5x	33.4x	26.0%	1.8x	5.7x
亨通光电	600487.SH	中性	49.1	49.1	29.55	1.11	1.21	1.49	26.7x	24.4x	19.9x	15.9%	1.5x	3.7x
中天科技	600522.SH	中性	66.8	66.8	20.81	1.04	1.10	1.33	19.9x	19.0x	15.7x	12.7%	1.5x	3.8x
平均值									36.9x	30.5x	23.4x	23.5%	1.4x	4.3x
<b>配线</b>														
新海宜	002089.SZ	-	44.2	27.7	18.77	0.35	0.58	0.81	53.8x	32.4x	23.3x	52.0%	0.6x	7.9x
日海通讯	002313.SZ	-	40.3	10.1	40.30	0.73	1.13	1.57	55.6x	35.7x	25.7x	47.1%	0.8x	4.8x
平均值									54.7x	34.0x	24.5x	49.5%	0.7x	6.4x
<b>网优测试</b>														
三维通信	002115.SZ	增持	33.4	25.5	15.56	0.36	0.50	0.61	43.2x	31.0x	25.7x	29.7%	1.0x	4.9x
奥维通信	002231.SZ	-	22.3	5.6	13.88	0.15	0.16	0.22	93.3x	88.5x	63.6x	21.1%	4.2x	5.7x
三元达	002417.SZ	-	27.1	5.4	22.61	0.41	0.56	0.68	54.7x	40.2x	33.3x	28.3%	1.4x	11.7x
世纪鼎利	300050.SZ	增持	85.2	22.1	157.87	2.06	2.73	3.66	76.6x	57.8x	43.1x	33.2%	1.7x	6.0x
华星创业	300025.SZ	增持	22.9	5.7	28.65	0.33	0.58	0.81	86.9x	49.6x	35.5x	56.5%	0.9x	8.6x
中创信测	600485.SH	增持	21.4	21.4	15.44	0.19	0.43	0.59	81.2x	35.8x	26.0x	76.9%	0.5x	5.3x
国脉科技	002093.SZ	中性	56.1	46.9	14.00	0.23	0.29	0.36	60.2x	48.1x	38.6x	24.9%	1.9x	10.6x
平均值									70.9x	50.1x	38.0x	38.6%	1.1x	7.5x
<b>通信卡</b>														
东信和平	002017.SZ	增持	37.2	36.7	18.72	0.16	0.28	0.41	118.4x	65.9x	45.5x	61.4%	1.1x	5.2x
恒宝股份	002104.SZ	增持	77.7	48.7	17.64	0.21	0.33	0.42	82.8x	53.2x	42.4x	39.9%	1.3x	13.8x
大唐电信	600198.SH	增持	80.5	80.2	18.34	0.13	0.30	0.38	140.1x	61.6x	48.5x	70.0%	0.9x	16.3x
平均值									113.8x	60.2x	45.4x	57.1%	1.1x	11.8x
<b>增值服务</b>														
北纬通信	002148.SZ	增持	27.4	19.1	36.21	0.47	0.29	0.42	77.1x	123.8x	86.1x	-5.3%	NA	6.8x
拓维信息	002261.SZ	买入	45.4	23.3	31.20	0.60	0.76	1.08	52.0x	41.1x	28.9x	34.1%	1.2x	7.2x
平均值									64.6x	82.4x	57.5x	14.4%	NA	7.0x
<b>卫星导航</b>														
北斗星通	002151.SZ	-	38.9	17.3	42.73	0.56	0.65	0.85	76.1x	66.1x	50.1x	23.3%	2.8x	12.5x
合众思壮	002383.SZ	-	65.1	16.3	54.26	0.70	0.88	1.12	77.6x	61.8x	48.5x	26.5%	2.3x	4.6x
平均值									76.9x	63.9x	49.3x	24.9%	2.6x	8.5x
<b>其他</b>														
亿阳信通	600289.SH	增持	64.7	64.7	11.48	0.15	0.23	0.36	78.5x	49.9x	32.0x	56.7%	0.9x	4.5x
动力源	600405.SH	-	23.4	23.4	11.21	0.19	0.28	0.57	-	-	-	-	-	5.9x
键桥通讯	002316.SZ	-	31.9	8.0	20.43	0.27	0.39	0.50	75.0x	52.9x	41.0x	35.3%	1.5x	4.1x
平均值									76.7x	51.4x	36.5x	46.0%	1.2x	4.3x
<b>板块均值</b>									<b>64.7x</b>	<b>48.5x</b>	<b>36.3x</b>	<b>33.6%</b>	<b>0.1x</b>	<b>6.7x</b>

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
百川股份	002455	20.00	33.28	0.22	2010-08-03	33.00	54.91	65.0%	32.13	-2.6%	53.46
欧菲光	002456	30.00	58.69	0.24	2010-08-03	46.01	86.63	53.4%	55.54	20.7%	104.57
青龙管业	002457	25.00	33.33	0.35	2010-08-03	31.22	37.24	24.9%	31.02	-0.6%	37.00
益生股份	002458	24.00	32.43	0.27	2010-08-10	36.25	48.24	51.0%	33.63	-7.2%	44.75
天业通联	002459	22.46	49.91	0.43	2010-08-10	31.00	65.35	38.0%	32.16	3.7%	67.79
赣锋锂业	002460	20.70	69.42	0.25	2010-08-10	60.90	179.85	194.2%	63.83	4.8%	188.51
N珠江	002461	5.80	44.62	0.70	2010-08-18						
N嘉事堂	002462	12.00	50.00	0.40	2010-08-18						
N沪电	002463	16.00	35.56	0.80	2010-08-18						
金利科技	002464	15.50	51.67	0.35	0.00						
海格通信	002465	38.00	71.20	0.85	0.00						
天齐锂业	002466	30.00	90.36	0.25	0.00						
<b>平均</b>			<b>51.71</b>				<b>78.70</b>	<b>71.1%</b>		<b>3.1%</b>	<b>82.68</b>
闰土股份	002440	31.20	30.29	0.74	2010-07-06	28.10	27.03	-9.9%	28.56	1.6%	27.47
众业达	002441	39.90	37.35	0.29	2010-07-06	39.10	36.03	-2.0%	51.30	31.2%	47.27
龙星化工	002442	12.50	36.76	0.50	2010-07-06	13.50	38.98	8.0%	15.31	13.4%	44.21
金洲管道	002443	22.00	30.25	0.34	2010-07-06	21.69	28.40	-1.4%	23.30	7.4%	30.50
巨星科技	002444	29.00	34.75	0.64	2010-07-13	27.50	32.39	-5.2%	33.25	20.9%	39.16
中南重工	002445	18.80	34.18	0.31	2010-07-13	18.94	34.74	0.7%	20.24	6.9%	37.13
盛路通信	002446	17.82	46.53	0.26	2010-07-13	21.00	51.56	17.8%	21.05	0.2%	51.69
壹桥苗业	002447	28.98	47.51	0.17	2010-07-13	38.01	59.04	31.2%	60.28	58.6%	93.64
中原内配	002448	21.80	31.14	0.24	2010-07-16	27.70	38.66	27.1%	44.05	59.0%	61.47
国星光电	002449	28.00	53.85	0.55	2010-07-16	28.36	53.07	1.3%	35.50	25.2%	66.44
康得新	002450	14.20	52.59	0.40	2010-07-16	19.01	66.40	33.9%	22.67	19.3%	79.19
高德红外	002414	26.00	56.52	0.75	2010-07-16	25.00	54.42	-3.8%	31.62	26.5%	68.84
摩恩电气	002451	10.00	31.25	0.37	2010-07-20	16.01	50.25	60.1%	17.79	11.1%	55.83
长高集团	002452	25.88	35.45	0.25	2010-07-20	28.75	38.58	11.1%	31.02	7.9%	41.62
天马精化	002453	14.96	40.43	0.30	2010-07-20	20.10	52.16	34.4%	28.72	42.9%	74.53
松芝股份	002454	18.20	30.16	0.60	2010-07-20	20.12	31.81	10.5%	26.44	31.4%	41.80
<b>平均</b>			<b>39.31</b>				<b>43.34</b>	<b>13.4%</b>		<b>22.7%</b>	<b>53.80</b>
三元达	002417	20.00	54.05	0.30	2010-06-01	27.00	65.35	35.0%	22.61	-16.3%	54.73
康盛股份	002418	19.98	46.57	0.36	2010-06-01	19.00	39.30	-4.9%	19.24	1.3%	39.79
天虹商场	002419	40.00	46.51	0.50	2010-06-01	36.10	40.58	-9.7%	39.65	9.8%	44.57
毅昌股份	002420	13.80	48.76	0.63	2010-06-01	13.80	45.35	0.0%	12.96	-6.1%	42.59
达实智能	002421	20.50	64.06	0.20	2010-06-03	28.00	75.07	36.6%	33.20	18.6%	89.02
科伦药业	002422	83.36	48.16	0.60	2010-06-03	83.36	46.76	0.0%	109.20	31.0%	61.25
中原特钢	002423	9.00	47.37	0.79	2010-06-03	10.00	34.53	11.1%	9.15	-8.5%	31.59
贵州百灵	002424	40.00	52.63	0.37	2010-06-03	43.00	56.61	7.5%	43.20	0.5%	56.87
凯撒股份	002425	22.00	43.14	0.27	2010-06-08	23.50	43.07	6.8%	27.25	16.0%	49.94
胜利精密	002426	13.99	34.89	0.40	2010-06-08	15.56	37.26	11.2%	15.49	-0.4%	37.09
尤夫股份	002427	13.50	40.91	0.46	2010-06-08	14.27	40.96	5.7%	18.57	30.1%	53.30
云南锗业	002428	30.00	65.22	0.32	2010-06-08	56.11	90.34	87.0%	50.17	-10.6%	80.78
兆驰股份	002429	30.00	65.22	0.56	2010-06-10	31.51	59.66	5.0%	26.47	-16.0%	50.12
杭氧股份	002430	18.00	31.03	0.71	2010-06-10	24.65	39.42	36.9%	28.42	15.3%	45.44
棕榈园林	002431	45.00	72.93	0.30	2010-06-10	72.01	111.38	60.0%	90.15	25.2%	139.44
九安医疗	002432	19.38	62.52	0.31	2010-06-10	29.90	94.97	54.3%	26.71	-10.7%	84.84
皮宝制药	002433	29.82	57.35	0.25	2010-06-18	33.20	61.61	11.3%	29.66	-10.7%	55.04
万里扬	002434	30.00	38.96	0.43	2010-06-18	30.00	37.08	0.0%	30.10	0.3%	37.20
长江润发	002435	15.50	49.16	0.33	2010-06-18	18.50	56.57	19.4%	16.26	-12.1%	49.72
兴森科技	002436	36.50	53.68	0.28	2010-06-18	39.00	56.06	6.8%	37.00	-5.1%	53.18
誉衡药业	002437	50.00	54.35	0.35	2010-06-23	55.00	59.12	10.0%	66.88	21.6%	71.89
江苏神通	002438	22.00	59.46	0.26	2010-06-23	29.01	73.57	31.9%	30.60	5.5%	77.60
启明星辰	002439	25.00	58.97	0.25	2010-06-23	34.88	66.41	39.5%	33.76	-3.2%	64.27
<b>平均</b>			<b>52.00</b>				<b>57.87</b>	<b>20.1%</b>		<b>3.3%</b>	<b>59.58</b>

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