

新股申购策略

主营 RFID 产品的高新技术企业

——达华智能(002512)申购策略报告

达华智能确定发行价为26.00元/股,按照发行后总股本与2009年度经会计师事务所审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润计算的市盈率为76.47倍。本次发行3000万股,上网发行2400万股,申购代码:002512,发行日期:2010-11-22,中签率公告日:2010-11-24,申购资金解冻日:2010-11-25。

公司是一家主要从事非接触IC卡、电子标签等各类RFID产品的研发、生产和销售的高新技术企业。公司产品品种规格齐全,是国内RFID产品领域产品覆盖面最广的企业。公司产品应用领域广泛,具有很大的市场潜力。公司主要产品在国内的市场占有率保持领先且持续增长。2007年至2009年,公司非接触IC卡产品的销售量在同行业内蝉联第一,其国内市场占有率分别为11%、15%和19%;电子标签产品的国内市场占有率分别为8%、10%和12%。公司具有较强的技术研究开发实力,是高新技术企业。公司自主研发设计并生产的有源无源一体化非接触IC卡是国内第一张该类创新产品。在芯片前端研究应用方面,由公司命名的芯片(如芯片TK4100、TK9013、TKS50等)已被行业广泛认可和接受。公司是《城市轨道交通自动售检票系统工程质量验收规范》国家标准和《建设事业电子标签应用技术》国家标准的起草成员之一。

公司在报告期内主营业务始终保持稳定。公司07年、08年和09年营业收入分别为14615万元、23908万元和24945万元,08年和09年营业收入同比分别增长63.59%和4.34%。公司07年、08年和09年净利润分别为2005万元、3826万元和4132万元,08年和09年净利润同比分别增长90.82%和8.00%。公司经营面临的主要风险有:实际控制人控制风险、所得税追缴风险等。公司最近三年主要财务指标如下:

评级:

申购

打新有风险,申购需谨慎

策略研究小组

分析师:雷震

执业编号:S0210209040079

联系电话:0591-87840921

联系邮箱:gfhfyf@126.com

公司网址:www.gfhfzq.com.cn

联系地址:福州五四路157号新天地大厦10楼

图表 1 达华智能最近三年主要财务指标

项目	2010年 6月30日	2009年 12月31日	2008年 12月31日	2007年 12月31日
流动比率（倍）	1.78	1.49	1.27	1.24
速动比率（倍）	1.31	1.01	0.75	0.68
资产负债率	39.39%	45.47%	52.17%	56.40%
归属于发行人股东的每股净资产（元/股）	1.78	1.55	2.85	2.09
无形资产（除土地使用权）占净资产比例	-	-	-	-
项目	2010年1-6月	2009年度	2008年度	2007年度
应收账款周转率（次/年）	4.66	12.90	16.50	16.02
存货周转率（次/年）	1.83	3.16	3.27	3.89
息税折旧摊销前利润（万元）	2,815.85	5,552.61	5,025.78	2,617.99
归属于发行人股东的净利润（万元）	2,080.09	4,131.56	3,826.14	2,004.53
归属于发行人股东 扣除非经常性损益后的净利润（万元）	1,928.46	3,957.40	3,552.48	1,542.11
利息保障倍数（倍）	165.50	79.37	20.58	100.92
每股经营活动产生的现金流量（元）	0.32	0.40	1.97	-0.35
每股净现金流量（元）	0.05	0.34	0.38	0.43
基本每股收益（元/股）	0.24	0.51	0.60	0.40
稀释每股收益（元/股）	0.24	0.51	0.60	0.40

数据来源：WIND资讯、广发华福研发

本次发行募集资金在扣除发行费用后，将投资以下三个项目：一、非接触IC卡产能扩建技术改造项目；二、RFID电子标签产能扩建技术改造项目；三、非接触RFID电子标签卡封装工程技术研发中心技术改造项目。上述项目资金需求总量为19,006万元，若本次实际募集资金低于上述投资项目的投资金额，资金不足部分由公司自筹解决；若实际募集资金多于项目投资金额，资金多余部分用于补充公司流动资金。

根据公司公告，达华智能09年基本每股收益为0.51元，预计公司2010每股收益为0.47元。电子元器件制造业上市公司2010年预测市盈率60.11倍。考虑到公司存在所得税追缴风险，我们认为公司合理估值区间为25.18-28.25元，离发行价有-3.15%-8.65%的空间。

图表 2 同行业主要上市公司估值

证券简称	预测 PE2010	PB2009	2009 销售毛利率	ROE(2009 加权)	2009PE
航天电器	36.4914	3.9937	45.8758	8.99	46.4016
广州国光	34.7779	5.6985	27.5077	13.04	47.8755
晶源电子	62.82	6.5991	23.6337	8.52	79.5506
得润电子	67.9456	12.7439	18.6403	10.22	130.2623
横店东磁	46.6355	6.8013	27.9468	6.93	101.1193
莱宝高科	66.5891	15.647	43.1372	10.98	149.4187
康强电子	32.043	3.7869	14.7203	8.73	47.6249
中环股份	148.9759	7.6697	2.6322	-6.27	-117.1779
顺络电子	39.0966	7.9454	41.6757	12.12	67.7645
蓉胜超微	105.3315	5.2744	8.3466	1.1	480.7103
通富微电	48.4145	6.6203	17.0716	5.82	117.1387
中航光电	48.683	7.2662	32.2564	11.77	65.2625
华天科技	29.7574	4.3198	23.2321	8.7924	51.2865
新嘉联	93.2271	5.7056	25.3548	5.22	112.1904
东晶电子	59.1732	7.7923	17.7992	9.35	86.1583
福晶科技	43.5781	4.6125	58.8243	7.32	63.0707
歌尔声学	65.0969	19.9147	23.4443	11.88	174.5455
水晶光电	46.7472	10.5375	50.9611	14.41	76.8493
超华科技	92.0391	5.2304	28.8603	11.24	75.3593
宇顺电子	47.1514	6.7519	16.5622	13.24	88.5907
漫步者	34.7423	14.3485	32.1285	39	43.8129
南洋科技	72.9821	23.4785	35.2205	26.93	98.5591
和而泰	48.942	17.0405	23.4965	26.55	72.6948
兴森科技	51.4867	20.301	37.3607	27.17	77.6315
国星光电	46.1952	16.6519	33.4304	29.78	63.8164
欧菲光	83.2956	26.5517	26.469	23.22	127.6538
沪电股份	34.2838	8.0641	24.3199	22.95	38.5101
立讯精密	66.5931	23.7917	21.6058	28.7	104.4121
江海股份	57.5788	13.4354	19.7865	19.23	76.7664
东光微电	92.635	12.9756	32.4343	10.09	135.0817

数据来源：WIND资讯、广发华福研发

参与本次网上申购的单一证券账户申购委托不少于500股，超过500股的必须是500股的整数倍，但不得超过24000股。有利于资金规模较小的中小投资者进行申购。根据最近几次小盘股的发行规模和网上申购中签率测算，再考虑到蓝丰生化、宝馨科技、金字火腿同日发行造成资金上的冲突，预计达华智能的网上申购中签率为0.96%左右。考虑到达华智能合理估值离发行价尚有

-3.15%-8.65%的空间，同时考虑到近期新股破发现象较少，建议投资者积极参与申购。达华智能、蓝丰生化、宝馨科技、金字火腿4只新股同日发行，由于蓝丰生化发行规模较大，分仓可适当向蓝丰生化倾斜。

行业及公司投资评级的量化标准:

- 买入: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;
- 增持: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;
- 中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;
- 减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下;
- 卖出: 相对弱于市场基准指数收益率在-15%以下。

免责声明:

本研究报告由广发华福证券有限责任公司研发中心撰写,研究报告中所引用信息均来自公开资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证报告信息已做最新变更,也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本研究报告内容及观点仅供参考,不构成任何投资建议。投资者据此投资产生的盈亏后果我司不承担任何责任。

本研究报告版权仅为广发华福证券有限责任公司研发中心所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为广发华福证券有限责任公司研发中心。且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。广发华福证券有限责任公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。