

海立美达（002537） 零配件

—细分家电零配龙头，受益下游稳定增长

新股投资定价报告

投资要点：

◆ 细分家电零配件龙头企业，受益下游行业稳定增长

公司主要从事各类金属冲压钣金件和微特电机的生产、销售与服务，主要产品包括家电零部件和汽车零部件。公司与国内外知名的家电厂家建立了长期良好的合作关系。受益于下游家电行业升级换代、农村市场需求快速释放以及出口市场的有效拓展，我们预计，未来我国家电行业仍将保持 15% 左右的增速。作为细分零配件龙头企业，公司将分享下游行业的稳定增长，未来家电零配件仍将保持稳定增长。

◆ 家电零配领域龙头地位巩固，汽车零配空间依然较大

根据我国锻压协会统计，公司连续三年销售收入在家电零部件钣金生产领域排名第一，是家电钣金细分市场的龙头企业。家电配件类产品的销售收入在占营业收入的比重均在 90% 以上，为公司的主要业务收入来源。汽车零配占收入比重较小，近几年我国汽车工业快速增长，对冲跨钣金件产品的需求大幅提升，未来市场拓展空间巨大。通过巩固家电零配年地位，积极往拓展汽车零配件领域拓展，公司“做国内一流家电、汽车零部件供应商，国内一流高效节能变频电机名企”的发展目标将逐步实现。

◆ 募投项目巩固主业发展

公司本次首次公开发行 2500 万股，募集资金巩固主营业务，投向精密钣金件和直流变频电机高端产品生产项目，募投项目的实施可进一步增强公司核心竞争能力，为拓宽产品应用范围，实现公司长远发展目标提供有力保障。

◆ 盈利预测与估值

我们预计 2010、2011 和 2012 年分别为 0.98、1.41 和 2.00 元，通过与相近上市公司的估值比较，以及对公司未来成长性的判断，我们认为，公司 2011 年合理的估值区间为 20-25 倍，对应公司 2011 年公司合理的价值区间为 28.2-35.25 元。

◆ 申购建议

建议申购价格 25.38—31.02 元，

◆ 风险提示

市场竞争激烈和原材料价格波动的风险。

2010 年 12 月 24 日

基础数据

发行股本(百万股)	2500
总股本(百万股)	7500
发行后股本(百万元)	10000

股东信息

大股东名称	青岛海立控股股份有限公司
持股比例	55%

联系方式

研究员：	邹翠利
职业证书编号：	S0020210070005
电 话：	021-51097188-1922
电 邮：	zoucui@gyzq.com.cn
联系人：	赵喜娟
电 话：	(86-21) 51097188-1952
电 邮：	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址：	中国上海市浦东南路 379 号 金穗大厦 15F (200120)

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn