

新股申购策略

主营钣金件的家电零部件供应商

——海立美达 (002537) 申购策略报告

声明: 本报告引用的相关信息均来源于公司在交易所公告的招股说明书和发行公告。本申购策略报告不对其内容的真实性、准确性及完整性做任何保证。

根据深交所发行公告,海立美达确定发行价为40.00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67.34倍。本次发行2500万股,上网发行2004万股,申购代码:002537,发行日期:2010-12-29,中签率公告日:2010-12-31,申购资金解冻日:2010-01-04。

公司主营业务为家用电器零部件、汽车零部件和微特电机、电机元件及电机零部件的开发、生产及配送;精密模具的开发、设计与制造等,是国内较大、综合实力较强的家电零部件供应商。公司与国内外知名的家电企业及汽车企业建立了良好、稳定的合作关系,销售市场份额持续增长。公司国内外著名钢铁企业,与其建立了长期战略合作关系,获得了强大的上游资源保障和规模成本优势。2009年10月,公司全资子公司海立美达电机被认定为“高新技术企业”。根据中国锻压协会统计,公司2007年度、2008年度和2009年度连续三年销售收入在国内冲压、钣金行业排名第二位,连续三年在家用电器零部件钣金生产领域排名第一位。

据招股说明书披露,公司经营主要面临以下风险:1. 公司对前五大客户的销售收入占比高达四分之三,存在客户相对集中风险;2. 公司主要原材料为薄钢板、铜线、铝锭,存在原材料价格波动风险;3. 募投项目的技术、管理和销售风险;4. 短期偿债能力风险等。上述风险因素可能对公司未来业绩及股票价格波动产生一定影响,投资者在进行申购决策时应仔细阅读招股说明书风险揭示部分并给予足够重视。

评级:

申购

打新有风险,申购需谨慎

重要提示: 本报告系根据相关公开信息(招股说明书、发行公告以及相关行业公开信息)为投资者申购新股所提供的参考性信息综合报告,并结合有关新股申购市场趋势而撰写。非新股定价判断,仅供投资者申购新股时参考之用,不构成对企业新股价值的分析判断和市场定价判断。请投资者根据招股说明书、发行公告等公开信息做出独立决策。

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

据招股说明书数据显示，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72777万元、116538万元和136910万元，08年和09年营业收入同比分别增长60.13%和17.48%。公司07年、08年和09年净利润分别为2308万元、4733万元和6471万元，08年和09年净利润同比分别增长105.07%和36.72%。公司最近三年主要财务指标如下：

图表 1 海立美达最近三年及 1 期主要财务指标

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）	1.14	1.12	1.00	1.39
速动比率（倍）	0.71	0.69	0.48	0.88
母公司资产负债率（%）	72.76	68.44	71.17	59.09
合并资产负债率（%）	74.35	69.48	74.67	62.12
项 目	2010年1-6月	2009年度	2008年度	2007年度
应收账款周转率（次）	7.81	14.30	17.85	19.23
存货周转率（次）	4.07	6.32	7.44	10.40
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.96	1.68	1.04	-0.23
每股净现金流量（元/股）	0.01	-0.32	1.09	0.10
基本每股收益（元/股）	0.69	0.83	0.89	0.48
基本每股收益（扣除非经常性损益后，元/股）	0.67	0.79	0.64	0.51
归属于母公司所有者的净资产收益率（%）	24.06	39.19	37.76	27.65
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净资产收益率（%）	23.32	37.26	22.08	30.54

数据来源：公司招股说明书

本次发行成功后，所募集的资金将用于建设以下项目：

序号	项目名称	项目总投资额	固定资产投资额	铺底流动资金	批准机关及文号
1	精密冲压件生产项目	16,394.20	13,038.50	3,355.70	即墨市发展和改革局 即发改投资【2010】162号
2	防干扰高效直流变频电动机生产项目	10,366.10	8,280.60	2,085.50	即墨市发展和改革局 即发改投资【2010】161号
总计		26,760.30	21,319.10	5,441.20	

数据来源：公司招股说明书

根据招股说明书披露，海立美达09年基本每股收益为0.83元。根据Wind资讯的机构预测结果统计，公司2010年预期每股收益为1.32元，金属制品业中小板上市公司2010年预测市盈率约为46.77倍左右。同时公司规模迅速扩张对管理架构存在一定考验。综合上面因素我们推测公司的相对合理估值区间为40.53-48.69元。

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
山东威达	43.3183	3.5578	20.6639	6.2	58.6743
苏泊尔	31.2285	6.1925	31.0207	15.33	42.8825
华帝股份	33.4236	8.8379	34.3353	15.91	59.9604
成霖股份	32.691	2.8499	22.2037	8.71	32.9017
江苏宏宝	110.4859	6.1761	13.8336	0.58	1,181.90
海鸥卫浴	35.5054	3.5079	21.3681	2.4	147.5786
恒星科技	73.1968	9.1841	16.2743	13.04	82.7948
江苏通润	58.8287	5.2638	23.9346	9.96	52.273
雅致股份	25.9005	2.6351	25.3903	16.56	38.4682
新朋股份	27.8786	2.8703	30.8322	26.43	38.5391
齐星铁塔	40.0037	13.1088	22.4131	28.44	51.7318
东山精密	86.1118	31.8479	27.7935	22.21	159.3358
爱仕达	46.124	10.5996	30.8607	24.28	48.9558
长江润发	37.0719	8.9778	14.37	19.79	49.3833
金洲管道	28.4101	7.3838	10.2295	26.26	31.2631
巨星科技	33.0438	16.581	26.9288	46.21	44.1747
艾迪西	56.2374	16.125	19.9482	25.57	67.646
大金重工	35.7914	21.2907	34.1198	54	50.0192
宝馨科技	53.4574	26.5671	36.1402	32.59	86.7467

数据来源：WIND资讯、广发华福研发

据发行公告显示，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20000股。有利于资金规模较小的中小投资者进行申购。根据最近几次中小板新股的发行规模和网上申购中签率测算，预计海立美达的网上申购中签率约为0.74%左右。考虑到近期新股破发现象较少，建议投资者适当参与申购。杭锅股份、林州重机、西泵股份、海立美达4只新股同日发行，考虑到杭锅股份发行规模较大，分仓可适当向杭锅股份倾斜。

市场风险提示：大盘走势可能对新股股价的波动造成一定影响，投资者在决定是否申购时应将系统性风险纳入考虑范畴，谨慎规避投资风险。由于该新股属于中小板股票，投资者应对中小板普遍存在的高市盈率、高波动特性给予特别关注。

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:

本报告是由广发华福证券有限责任公司(投资咨询业务资格机构注册编号: Z23935000)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,未经授权刊载或者转发我司研究报告,我司将追求其法律责任。如刊登或转发,需注明出处为广发华福证券有限责任公司研发中心以及报告发布日期,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。