

2010年12月7日星期二

新股申购策略

中亚地区最大的钢结构综合性生产企业

——光正钢构(002524)申购策略报告

光正钢构确定发行价为15.18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78.25倍。本次发行2260万股,上网发行1810万股,申购代码:002524,发行日期:2010-12-08,中签率公告日:2010-12-10,申购资金解冻日:2010-12-13。

公司是专业从事建筑钢结构设计、生产和安装的企业,拥有很强的设计、制造、安装一体化经营能力,是新疆乃至西北地区以及中亚地区最大的钢结构综合性生产企业,是新疆地区唯一拥有钢结构设计甲级资质和工程承包一级资质的企业。公司的主要产品涵盖了轻型钢结构、重型钢结构、空间钢结构和轻钢集成房屋产品,主要包括各种工业厂房设施、商业高层建筑、体育场馆以及其他各类民用建筑钢结构。公司多年来一直致力于钢结构的新技术、新工艺的研究和开发,形成了多项专利技术,并通过内部研发掌握了多项非专利技术,各项专利和技术均处在国内行业领先水平。

报告期内,公司的营业收入快速增长,由2007年度的15,416.83万元增长到2009年度的27,603.47万元,增幅为79.05%,其中2008年和2009年的营业收入分别较上一年度增长了54.18%和16.13%。公司2008年营业利润、利润总额、净利润分别较上年增长86.72%、88.15%和88.39%,2007年营业利润、利润总额、净利润分别较上年增长215.81%、238.14%和233.29%,增长趋势基本一致。2009年,公司利润水平较2008年有所下降。公司最近三年半主要财务指标如下:

评级:

申购

打新有风险,申购需谨慎

策略研究小组

分析师:李清华

执业编号:S0210210070001

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 光正钢构最近三年半主要财务指标

项 目	2010年1~6月	2009年	2008年	2007年
每股净资产(元)	2.04	1.91	1.67	1.92
资产负债率(合并)	59.48%	62.03%	42.66%	57.07%
资产负债率(母公司)	59.48%	62.24%	42.66%	57.07%
每股收益(元)	0.17	0.28	0.35	0.23
扣除非经常性损益前加权平均净资产收益率	8.33%	15.36%	25.21%	36.31%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	7.45%	14.30%	25.43%	36.91%
每股经营活动现金净流量(元)	0.02	0.16	0.08	0.27
流动比率	1.20	1.16	1.49	1.08
速动比率	0.94	0.90	1.14	0.88
应收账款周转率	1.76	3.89	5.17	5.43
存货周转率	2.26	5.48	9.78	10.90
息税折旧摊销前利润(元)	17,970,106.60	28,080,470.39	26,822,370.66	14,965,949.81
利息保障倍数	9.76	16.68	35.10	24.82

数据来源: WIND资讯、广发华福研发

根据发行人2010年7月19日召开的第一届董事会第十三次董事会决议和2010年8月3日召开的第二次临时股东大会决议,公司此次拟向社会公众发行不超过2,260万股人民币普通股(A股)。本次发行募集资金扣除发行费用后将投资于“年产7万吨钢结构加工基地项目”。本项目总投资为18,000万元,如本次发行的实际募集资金量超过项目的资金需求量,公司拟将富余的募集资金用于补充公司生产经营所需流动资金。如本次发行的实际募集资金量少于项目的资金需求量,不足部分由公司通过银行贷款或其他方式自筹解决。

根据公司公告,光正钢构09年基本每股收益为0.28元,预计公司2010年每股收益为0.38元。金属制品业上市公司2010年预测市盈率24.16倍。考虑到公司较好的成长性,我们认为公司合理估值区间为15.53-17.25元,离发行价有2.31%-13.64%的空间。

图表 2 同行业主要上市公司估值

证券简称	预测 PE2010	PB(今年 三季度)	销售毛利率(今 年三季度)	ROE((今年三季 度 摊薄)	2009PE
------	--------------	---------------	------------------	--------------------	--------

新兴铸管	14.53	1.69	8.26	10.08	19.65
新钢股份	18.75	0.95	5.45	3.54	44.67
中集集团	20.69	3.49	15.87	14.85	56.91
大西洋	27.94	2.80	13.16	5.17	37.45
雅致股份	28.00	2.80	23.77	5.45	41.59
新朋股份	28.19	2.82	24.51	5.40	38.98
金洲管道	29.34	2.75	8.87	4.75	32.28
苏泊尔	31.92	5.78	28.35	12.23	43.83
巨星科技	32.86	3.68	29.47	8.87	43.82
成霖股份	34.40	2.92	16.59	2.77	34.62
海鸥卫浴	36.65	3.52	22.25	7.13	152.34
华帝股份	37.02	8.87	33.10	13.53	66.32

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18000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，再考虑到胜景山河、山东矿机与光正钢构同日发行造成资金上的冲突，预计光正钢构的网上申购中签率为0.293%左右。考虑到光正钢构合理估值离发行价尚有2.31%-13.64%的空间，同时考虑到近期新股破发现象较少，建议投资者参与申购。胜景山河、山东矿机与光正钢构三只新股同日发行，由于山东矿机发行规模较大，分仓可适当向山东矿机倾斜。

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。