

新股申购策略与新股上市定位

主办：财富管理中心

世纪证券：www.cscs.com.cn

资料来源：世纪天相联盟

2011年5月3日

电话：0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示：尊敬的投资者：我们郑重提醒您理性看待市场，没有只涨不跌的市场，也没有包赚不赔的投资，投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市须谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富，安全第一。切勿冒险投资，请切记风险！

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：千山药机新股分析

【申购指南】

新股名称		千山药机
股票代码及申购代码		300216
发行后总股本（万股）		6700
发行股份数量（万股）		1700
网下发行（万股）		340
网上发行（万股）		1360
发行价格（元）		29.30
发行市盈率（倍）		45.78
发行性质（首发/增发/配股）		首发
公司所属行业		机械
新股名称		千山药机
公司所处地区		湖南衡阳
网上 申购	网上申购日期	2011-5-3
	网上中签率公告	2011-5-5

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 jjalx@cscs.com.cn。

网下 申购	网上中签结果公告	2011-5-6
	网上资金解冻	2011-5-6
	网下申购日期	2011-5-3
	网下配售结果公告	2011-5-5
	网下资金退还	2011-5-5

【新股定价】

附件：千山药机分析报告

一、 公司介绍

公司主要生产大输液生产线和玻璃瓶生产线。2010年，非PVC膜软袋大输液生产自动线、塑料瓶大输液生产自动线、玻璃安瓿注射剂生产自动线、玻璃瓶大输液生产自动线和塑料安瓿注射剂生产自动线五大产品贡献当期收入的79.25%。

千山药机前身为衡阳千山制药机械有限公司，2002年10月衡阳千山制药机械有限公司整体变更为湖南千山制药机械股份有限公司，注册资本3,000万元。刘祥华等8人通过直接持有和控制湖南千山制药机械股份有限公司发行前股份的45.78%。公司发行前总股本为5,000万股，本次拟公开发行1,700万股。

二、 公司竞争优势

从行业竞争情况来看，我们总结出公司的核心竞争优势。

优势之一：完整的产品系列。

公司现有产品包括非PVC膜软袋大输液生产自动线、塑料瓶大输液生产自动线、玻璃瓶大输液生产自动线、玻璃安瓿注射剂生产自动线，并已自主研发成功塑料安瓿注射剂生产自动线、全自动智能灯检机，目前产品已基本覆盖全部类型的注射剂生产设备及其主要配套设备。

优势之二：技术优势。

2007年，公司技术中心被认定为湖南省省级技术中心；2010年8月30日，公司获人力资源和社会保障部和全国博士后管理委员会批准，可设立博士后科研工作站；公司下设2个研究所、12个专门研究室，共有研发人员74人，其中：高级工程师4人、工程师19人、助理工程师9人。公司

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 jjalx@csc.com.cn。

外聘技术顾问5人，其中：高级工程师5人，2人为享受国务院特殊津贴的专家，3人为中国制药装备行业协会专家委员会委员，2人为全国制药装备标准化技术委员会委员；报告期内，公司研发投入分别为513万元、876万元、985万元，分别占当期营业收入的4.12%、5.64%、4.67%。

截至2011年2月9日，公司已获授权专利781项，其中发明专利24项、实用新型专利751项、外观设计专利6项。另有52项专利申请已获国家知识产权局受理，其中国际专利7项、发明专利21项、实用新型专利24项。

优势之三：全面解决方案。

公司可根据客户的不同需求提供定制化的整体解决方案，使客户需求在产品的设计阶段即得以体现。

优势之四：知名的自主品牌。

公司是2007年度、2008年度我国工业行业排头兵企业，是国内主要的注射剂生产设备供应商，入选“2007年度十佳制药机械品牌”，公司注册号为“第1625791号”的商标被评为“湖南省著名商标”。

公司产品畅销国内外，客户包括FRESENIUS-KABI BIDIPHAR JSC（费森尤斯卡比）、ISOFARMA INDUSTRIAL FARMACEUTICA LTDA等国际知名注射剂生产企业；国内排名前十的大输液生产企业中，已有8家企业使用公司生产的成套制药设备。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行1,700万股，发行前股本5,000万股。募集资金用于年产30条塑料安瓿注射剂生产自动线建设项目、年产30台全自动智能灯检机建设项目和制药装备高新技术研发中心建设项目。募投项目达产后，将年新增塑料安瓿注射剂产能30条，年新增全自动智能灯检机30台。

图表：募集资金投资项目

序号	项目	项目总投资（万元）	建设期（月）
1	年产30条塑料安瓿注射剂生产自动线建设项目	6,976.45	18
2	年产30台全自动智能灯检机建设项目	3,456.31	18
3	制药装备高新技术研发中心建设项目	3,197.37	18
4	其他与主营业务相关的营运资金	-	-
合计		13,630.13	

资料来源：招股说明书 天相投顾整理

四、盈利预测

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 jialx@csc.com.cn。

预计公司2011-2013年EPS分别为1.14、1.73、2.41元。从估值角度看，尽管公司规模仍较小，但战略清晰、具备竞争优势，且所属行业的下游增长可持续。目前机械行业平均市盈率为39倍，因此我们认为给予2011年35-40倍市盈率比较合理，对应的价格为39.90-45.60元。

图表 千山药机盈利预测（单位：万元）

利润表	2009	2010	2011	2012	2013
一、营业收入	15,529	21,099	32,180	45,460	61,720
同比增长	24.82%	35.87%	52.52%	41.27%	35.77%
减：营业成本	7,262	10,403	14,127	19,411	25,367
综合毛利率	53.23%	50.69%	56.10%	57.30%	58.90%
营业税金及附加	92	114	177	250	339
资产减值损失	-257	-749	-700	-700	-700
减：期间费用	5,087	6,314	9,841	13,120	17,991
期间费用率	32.76%	29.93%	30.58%	28.86%	29.15%
其中：销售费用	2,155	2,941	4,814	6,801	9,233
管理费用	2,373	2,952	4,827	6,819	9,258
财务费用	559	422	200	-500	-500
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
二、营业利润	3,344	5,016	8,735	13,379	18,722
同比增长	100.06%	50.01%	74.13%	53.16%	39.94%
营业利润率	21.53%	23.78%	19.37%	19.71%	19.72%
加：营业外收入	322	254	300	300	300
减：营业外支出	53	2	50	50	50
三、利润总额	3,613	5,268	8,985	13,629	18,972
减：所得税	511	745	1,348	2,044	2,846
实际所得税率	14.2%	14.1%	15.00%	15.00%	15.00%
四、净利润	3,101	4,523	7,637	11,584	16,126
归属于母公司所有者净利润	3,101	4,523	7,637	11,584	16,126
同比增长	78.67%	45.85%	68.85%	51.69%	39.21%
净利润率	19.97%	21.44%	23.73%	25.48%	26.13%
少数股东损益	0	0	0	0	0
基本每股收益（元/股）	0.46	0.68	1.14	1.73	2.41

资料来源：招股说明书 天相投顾

五、风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 jjalx@csco.com.cn。

技术风险：公司所处行业技术更新速度快，如公司不能持续加大研发投入，不断推出满足下游行业需求的新产品，则可能存在一定的技术风险。

行业需求风险：公司产品主要用于注射剂生产，其客户基本为注射剂生产企业。我国人口基数大，对注射剂的接受程度高，同时，考虑到我国医疗保障水平较低，尚有较大提升空间，我国注射剂行业未来的需求较为旺盛。但是，由于公司客户集中于单一行业，如注射剂行业需求发生波动，则公司发展将受到一定影响。

原材料价格变动风险：公司产品主要为大型制药机械设备，对各类钢材的需求较大。报告期内，钢材成本占当期营业成本的比重分别为25.63%、22.98%、23.85%。目前国内钢材生产厂家数量众多、行业竞争充分、产能充足，能够充分满足公司生产需求。然而，报告期内钢材的市场价格波动幅度较大，对公司的成本控制和经营成果有一定影响。

募投项目市场风险：尽管塑料安瓿注射剂生产自动线和全自动智能灯检机与传统产品相比，具有明显的替代优势，新产品取得市场认可尚需一段时间，短期内其销售情况仍存在一定的不确定性。

同时，项目建设及运营本身也可能出现组织管理、成本控制、销售价格变化等问题，可能直接或间接影响项目产生效益的时间及盈利水平。