

## 新股申购策略与新股上市定位

资料来源：世纪天相联盟

2011年5月24日

主办：财富管理中心

世纪证券：www.cscs.com.cn

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：骆驼股份新股分析

### 【申购指南】

| 新股名称           |         | 骆驼股份      |
|----------------|---------|-----------|
| 股票代码及申购代码      |         | 601311    |
| 发行后总股本（万股）     |         | 42,040    |
| 发行股份数量（万股）     |         | 8,300     |
| 网下发行（万股）       |         | 1,660     |
| 网上发行（万股）       |         | 6,640     |
| 发行价格（元）        |         | 18.6-20.0 |
| 发行市盈率（倍）       |         | 30-32.26  |
| 发行性质（首发/增发/配股） |         | 首发        |
| 公司所属行业         |         | 汽车及配件     |
| 新股名称           |         | 骆驼股份      |
| 公司所处地区         |         | 湖北省谷城县    |
| 网上<br>申购       | 网上申购日期  | 2011-5-25 |
|                | 网上中签率公告 | 2011-5-27 |

【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](mailto:jjalx@cscs.com.cn)。

|          |          |           |
|----------|----------|-----------|
| 网下<br>申购 | 网上中签结果公告 | 2011-5-30 |
|          | 网上资金解冻   | 2011-5-30 |
|          | 网下申购日期   | 2011-5-24 |
|          | 网下配售结果公告 | 2011-5-27 |
|          | 网下资金退还   | 2011-5-27 |

## 【新股定价】

### 附件：骆驼股份分析报告

#### 一、公司介绍

公司的主营业务为蓄电池研究、开发、制造、销售和回收处理，主要产品系应用于汽车起动、电动道路车辆牵引、电动助力车等领域的铅酸蓄电池。2010年年底数据显示，公司目前的产品结构中，用于汽车起动的铅酸蓄电池贡献了公司当期收入的91.80%。

公司是由湖北骆驼蓄电池厂、湖北石花棉织厂、襄樊市建设实业总公司和谷城县振兴化工厂共同作为发起人并向内部职工定向募集设立的股份有限公司，其中湖北骆驼蓄电池厂为主要发起人。1994年6月，湖北省体改委批准公司以定向募集方式设立，注册资本1,065万元。刘国本直接持有和通过驼峰投资、驼铃投资共控制骆驼股份发行前股份的62.53%，为公司的实际控制人。公司发行前总股本为33,740万股，本次拟公开发行42,040万股。

#### 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：规模优势。

经过多年的持续高速增长，公司已成长为具有行业领导地位的超大型企业。2009年，公司实现营业收入18.52亿元，在汽车起动电池行业的市场占有率达到11.55%，国内市场排名第二。2010年度，公司汽车起动电池的年生产能力已达到850万kVAh，实现营业收入26.30亿元。本行业已经逐步从劳动密集型向资金和技术密集型过渡，行业集中化趋势显著，具有规模效应的企业在产品性能、质量和成本控制等方面都优于其他中小企业。公司的规模效应和行业地位使得公司具有较高的产品定价权。

##### 优势之二：成本优势。

**【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@csco.com.cn](mailto:jialx@csco.com.cn)。

汽车起动电池属于汽车零部件中的消耗品，面向的直接客户主要是汽车整车生产厂商和汽车维修保养客户，在性能和质量满足要求的前提下，价格往往成为客户选择的关键因素。公司始终把成本管理放在首要位置，已经形成了一套适合自身实际情况、涵盖全员和全业务链的成本控制体系，公司的毛利率、存货周转率和应收账款周转率等多项财务指标均达到甚至高于行业平均水平。

### 优势之三：设备和工艺优势。

2002年，公司率先在国内引进了意大利索维玛公司生产的极板冲扩成型生产设备，此后，每年不断从意大利、奥地利、德国和英国引进先进的制粉、合膏、装配生产设备，并持续进行生产工艺的改进。2008年，公司又在国内率先引进美国连铸连轧极板生产线，进一步提高了产品性能。此外，公司还与武汉科技大学联合研制开发出了连铸连轧铅带生产线，实现了极板生产工艺的技术突破。由于，国际先进的设备和工艺技术在生产上的运用，公司大幅度降低了原材料铅的消耗量，产品质量稳步提升。

## 三、募投资金项目概况

公司本次拟发行8,300万股，发行前股本33,740万股。募集资金用于年产600万kVAh 新型高性能低铅耗免维护蓄电池项目、谷城骆驼塑胶制品异地新建工程项目和混合动力车用蓄电池项目。募投项目达产后，公司高性能低铅耗免维护蓄电池的产能将增长85.71%，并且新增塑胶槽盖年产能1,000万套、平板式阀控铅酸蓄电池年产能144万只、纯铅薄极板卷绕式阀控铅酸蓄电池年产能60万只。

图表：募集资金投资项目

| 项目名称                        | 投资总额（万元）   | 建设期（年） | IRR（%） | 投资回收期（年） |
|-----------------------------|------------|--------|--------|----------|
| 年产600万kVAh 新型高性能低铅耗免维护蓄电池项目 | 60,184.40  | 2      | 25.00  | 5.50     |
| 谷城骆驼塑胶制品异地新建工程项目            | 16,300.00  | 1      | 14.00  | 6.80     |
| 混合动力车用蓄电池项目                 | 37,672.96  | 2      | 18.80  | 4.51     |
| 合计                          | 114,157.36 |        |        |          |

资料来源：招股说明书 天相投顾整理

## 四、盈利预测

预计公司2011-2013年EPS分别为0.72、0.88、1.11元。从估值角度看，公司战略清晰、具备竞争优势，且所属行业的下游增长可持续。目前国内A股上市的以铅酸蓄电池为主要业务的公司有三家：风帆股份、圣阳股份和南都电源，风帆股份盈利能力较弱市盈率过高，暂以圣阳股份和南都电源的估值水平作为参考：2011年的平均动态市盈率约为30倍，而近期主板新上市公司的平均

【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@cscs.com.cn](mailto:jialx@cscs.com.cn)。

动态市盈率约为25倍，因此我们认为给予2011年25-30倍市盈率比较合理，对应的价格为18.00-21.60元。

图表 骆驼股份盈利预测（单位：万元）

| 单位：万元          | 2010A       | 2011E       | 2012E       | 2013E       |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 一、营业收入         | 262,967     | 320,314     | 386,775     | 483,280     |
| 营业收入增长率        | 41.95%      | 21.81%      | 20.75%      | 24.95%      |
| 减：营业成本         | 212,300     | 259,900     | 313,694     | 391,232     |
| 毛利率            | 19.27%      | 18.86%      | 18.90%      | 19.05%      |
| 减：营业税金及附加      | 831         | 961         | 1,160       | 1,450       |
| 销售费用           | 8,453       | 9,930       | 11,990      | 14,740      |
| 销售费用率          | 3.21%       | 3.10%       | 3.10%       | 3.05%       |
| 管理费用           | 8,857       | 10,250      | 11,990      | 14,982      |
| 管理费用率          | 3.37%       | 3.20%       | 3.10%       | 3.10%       |
| 财务费用           | 3,034       | 4,484       | 5,802       | 7,249       |
| 财务费用率          | 1.15%       | 1.40%       | 1.50%       | 1.50%       |
| 期间费用           | 20,344      | 24,664      | 29,782      | 36,971      |
| 期间费用率          | 7.74%       | 7.70%       | 7.70%       | 7.65%       |
| 资产减值损失         | 65          | 350         | 150         | 450         |
| 加：公允价值变动净收益    | 0           | 0           | 0           | 0           |
| 投资净收益          | -9          | 10          | 20          | 40          |
| 二、营业利润         | 29,419      | 34,450      | 42,010      | 53,218      |
| 营业利润率          | 11.19%      | 10.75%      | 10.86%      | 11.01%      |
| 加：营业外收入        | 1,265       | 1,602       | 1,934       | 2,416       |
| 减：营业外支出        | 322         | 384         | 464         | 580         |
| 其中：非流动资产处置净损失  | 0           | 0           | 0           | 0           |
| 三、利润总额         | 30,362      | 35,667      | 43,480      | 55,054      |
| 减：所得税          | 4,332       | 5,350       | 6,522       | 8,258       |
| 实际所得税率         | 14.27%      | 15.00%      | 15.00%      | 15.00%      |
| 四、净利润          | 26,030      | 30,317      | 36,958      | 46,796      |
| 净利润增长率         | 51.70%      | 16.47%      | 21.90%      | 26.62%      |
| 归属母公司所有者的净利润   | 26,161      | 30,367      | 36,858      | 46,596      |
| 归属母公司净利润增长率    | 50.69%      | 16.08%      | 21.37%      | 26.42%      |
| 净利率            | 9.95%       | 9.48%       | 9.53%       | 9.64%       |
| 少数股东损益         | -131        | -50         | 100         | 200         |
| 总股本（万股）        | 33,740      | 42,040      | 42,040      | 42,040      |
| <b>每股收益（元）</b> | <b>0.78</b> | <b>0.72</b> | <b>0.88</b> | <b>1.11</b> |

资料来源：招股说明书 天相投顾

## 五、 风险提示

【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](mailto:jjalx@csc.com.cn)。

投资者应注意以下方面的风险：

**新产品的市场风险：**公司本次募集资金投资项目之一“混合动力车用蓄电池项目”，是应新能源与节能环保汽车需求而生的项目。但目前，我国混合动力汽车仍处在起步阶段，国产混合动力车极少，因此，该两类产品的销售仍将取决于未来混合动力汽车的发展程度，该募集资金投资项目将面临市场风险。

**原材料价格波动风险：**铅及铅合金是公司生产铅酸蓄电池的主要原材料，占生产成本70%以上，铅价波动对公司生产成本影响较大。

**募集资金投资项目的产能消化风险：**公司本次募集资金投资项目之一“年产600万kVAh新型高性能低铅耗免维护蓄电池项目”及公司目前在建的项目实施完成后，公司汽车起动电池的总产能将达到1,550万kVAh，较2010年底的产能提高82.35%。从总体上看，公司产能的扩张幅度较大，面临一定的产能消化风险。