

2010年1月18日

——新股申购选择策略报告

申购建议： 潮宏基+中国西电

新股申购数据：

代码	公司名称	申购价	申购上限
780179	中国西电	7.9	780000
002345	潮宏基	33.0	20000
002346	柘中建设	19.9	20000
002347	泰尔重工	22.5	20000

新股具体分析请见文后附录的新股简报

报告作者：

宏观策略组

联系人 李斌

电话：0510-82833217

E-mail: lib@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

投资要点：

1月18日将发行潮宏基、柘中建设和泰尔重工为中小板，与19日发行中国西电相冲突。如18、19日进行新股申购，则相应资金将无法参与20日三只中小板申购，但均可参加22日申购二重重装或25日申购三只中小板。

1月11日-13日共有六只中小板新股、一只沪市主板新股发行，网上冻结资金9700亿，该批资金均可用于18、19日的申购。考虑到仅有20日三只中小板新股与本批新股冲突，资金分流作用有限。我们预计18、19日新股冻结资金在8000-9000亿间。

对于18日申购的公司，从净利润的增长率角度衡量，潮宏基未来的增长前景更为看好，而毛利率表现则是泰尔重工和潮宏基较为优秀。从行业竞争和发展空间看，泰尔重工的产品在进口替代和备件市场都有很大的空间，产品中高端，竞争相对不激烈，还有有力的合作者，市场有保障。潮宏基在A股市场上有一定稀缺性，其高档消费行业背景和连锁经营模式是市场所关注的热点，可能带来较好表现。中国西电作为大盘股，在定价上显示出了一些不同以往的情况。发行市盈率34倍，是近几个月来相对较低的水平，这显示出投资者对一级市场泡沫有一定认识，相对的也为二级市场留出一定空间。中国西电上市表现可能会略好于之前的沪市大盘新股。

综合考虑，我们认为，虽然中国西电中签率较高，并且由于中国西电发行市盈率是近期新低，有望提高其二级市场表现。但从总体上来说，中小板新股收益情况可能仍好于沪市大盘股，我们仍建议优先申购中小板新股中的潮宏基或泰尔重工。

根据我们对中签率的预测，70万左右资金可使投资者确定申购到中国西电。因此我们建议资金量足够的投资者搭配申购，优先考虑申购组合潮宏基+中国西电，共需资金140万左右。

一、新股申购安排

1月18日将发行潮宏基、柘中建设和泰尔重工为中小板，与19日发行中国西电相冲突。如18、19日进行新股申购，则相应资金将无法参与20日三只中小板申购，但均可参加22日申购二重重装或25日申购三只中小板。

表 1: 各家新股发行基本情况

上市公司	网上 申购日期	资金 解冻日期	总发行 (万股)	网上发行 (万股)	申购价 (元)	10EPS (元)	申购市盈率 (倍)	申购上限 (股)	申购上限 (万元)
601179.SH 中国西电	1月19日	1月22日	130700	78420	7.9	0.33	34.17	780000	616.2
002345.SZ 潮宏基	1月18日	1月21日	3000	2400	33.0	1.00	79.17	20000	66
002346.SZ 柘中建设	1月18日	1月21日	3500	2800	19.9	0.56	58.19	20000	39.8
002347.SZ 泰尔重工	1月18日	1月21日	2600	2080	22.5	0.85	44.12	20000	45

数据来源：国联证券研究所

二、新股整体评价

潮宏基：潮宏基是我国珠宝首饰行业的领先者。目前公司已经具有完备的设计、研发、生产和销售产业链，其K金珠宝首饰零售额近年来保持行业前三，处于行业领先地位，并成功入围中国十大珠宝首饰品牌。潮宏基品牌具有显著的品牌优势。公司09年中期已在全国27个省（市、自治区）80多个主要城市建立了279家品牌专营店，其中自营店规模更是位居行业第二，渠道终端控制力不断提高。未来两年，公司的销售渠道规模将继续保持快速增长势头。预计公司2009年、2010年和2011年仍将保持快速增长，营业收入分别达到57,318万元、78,521万元和99,760万元；归属于母公司股东的净利润分别为8156万元、11,980万元和14,610万元，对应摊薄后EPS分别为0.68元、1.00元和1.22元。

柘中建设：公司主要从事预应力高强度混凝土管桩（PHC管桩）的生产和销售。公司是目前国内预应力混凝土管桩行业内品种最全、综合实力最强的PHC管桩生产企业之一，特别在大直径混凝土管桩及PHC管桩领域具有很大优势，国内排名第二，市场占有率约为25%。公司拥有一定的技术优势，在砼强度、管桩规格等方面具有优势，而未来几年大直径PHC管桩市场将长期处于供不应求局面。我们预计公司净利润持续增长，09-11年每股收益摊薄后分别为0.42元、0.56和0.76元。发行价对应10年的动态PE为35.76倍。

泰尔重工：泰尔重工是国内冶金联轴器的领先企业。公司定位于中高端市场，主要为中厚板、热轧及冷轧配套，公司掌握核心技术，质量堪比国外产品，特别在冷轧板联轴器领域，国内只有少数企业可生产，而公司正是其

中之一。公司以往注重于新建线市场，在备件市场的占有率较低，随着公司市场战略重心转向备件市场，未来增长空间很大。此外，在中高端市场，进口产品占据了大部分的市场份额，公司的技术、产品质量不断提升，未来进口替代的空间很大。预计公司净利润持续增长，09-11年每股收益摊薄后分别为0.72元、0.85和1.13元。发行价对应10年的动态PE为26.47倍。

中国西电：中国西电是国内输变电设备行业中的排头兵。是目前我国高压、超高压及特高压交直流成套输配电设备生产制造企业中产品电压等级最高、产品品种最多、工程成套能力最强的企业，是目前国内最完整的输变电一次设备龙头企业。随着国内用电各环节进行大规模的技术升级，未来电网建设的发展将给国内输变电设备行业带来机遇性发展。而领先的设备研究开发、生产制造和试验检测能力，强化了公司作为我国最大的输配电设备生产和销售商的市场地位。我们预计公司净利润持续增长，09-11年公司每股收益摊薄后分别为0.27元、0.33元和0.38元。

三、新股申购资金及中签率分析

12月末的新股发行情况出现一些新的变化。中国北车冻结资金6700亿，中国化学冻结资金2980亿，均低于预期。沪市主板新发个股首日涨幅进一步缩窄，导致新股收益率大幅度下降，资金向中小板新股转移。

对于创业板来说，前一批6只创业板新股冻结资金4800亿，同时发行的3只中小板新股冻结资金3300亿，显示投资者在面对创业板和中小板选择时，已并非完全倾向于创业板。我们比较最近的中小板和创业板新股收益情况，12月以来中小板新股平均中签收益率为0.3%，而最新一批上市的创业板新股平均中签收益率为0.22%，落后于中小板表现，而沪市新股收益率更低，中小板新股优势逐渐显现。

1月11日-13日共有六只中小板新股、一只沪市主板新股发行，网上冻结资金9700亿，该批资金均可用于18、19日的申购。考虑到仅有20日三只中小板新股与本批新股冲突，资金分流作用有限。我们预计18、19日新股冻结资金在8000-9000亿间。

表 2：主板 09 年 12 月以来已发行新股申购情况

名称	发行价格	网上申购 帐户数(万户)	申购金额/ 每户(万元)	网上冻结 资金(亿元)	网上中签率(%)	首日涨幅
乐通股份	13.70	101.3824	9.65	978.28	0.28%	207%
众生药业	55.00	34.0576	41.78	1,422.94	0.62%	64%
久立特材	23.00	66.5095	24.39	1,622.05	0.45%	90%
华英农业	16.98	100.15	13.39	1341.07	0.37%	80%

海峡股份	33.6	55.21	34.26	1891.17	0.56%	44%
中国重工	7.38	193.65	33.45	6478.11	1.36%	12%
理工监测	40	23.52	22.09	519.56	1.03%	38%
中联电气	30	39.45	15.63	616.47	0.82%	38%
普利特	22.5	43.89	11.96	524.92	1.20%	37%
洪涛股份	27	62.4	26.66	1663.59	0.39%	26%
永太科技	20	107.58	19.83	2133.56	0.25%	38%
深圳燃气	6.95	198.51	19.14	3800.04	0.19%	118%
富安娜	30	43.07	22.02	948.37	0.66%	35%
新朋股份	19.38	76.06	18.46	1404.32	0.83%	35%
中国北车	5.56	171.12	39.60	6777.14	1.33%	2%
皖通科技	27	52.62	15.99	841.59	0.36%	60%
皇氏乳业	20.1	47.25	18.16	857.84	0.51%	43%
得利斯	13.18	95.02	17.24	1637.69	0.41%	82%
罗普斯金	22.00	59.69	25.16	1501.57	0.46%	45%
仙琚制药	8.20	131.49	13.71	1802.84	0.31%	144%
中国化学	5.43	131.60	22.66	2982.39	1.68%	6%
皖新传媒	11.80	74.99	20.20	1515.10	0.69%	
赛象科技	31.00	24.58	30.90	759.31	0.98%	41%
奥普光电	22.00	54.53	13.40	730.54	0.48%	136%
科华恒盛	27.35	90.90	20.13	1830.09	0.23%	60%
人人乐	26.98	98.30	38.58	3792.27	0.57%	21%
英威腾	48.00	44.67	30.18	1348.03	0.46%	43%
海宁皮城	20.00	75.82	28.01	2123.88	0.53%	
禾欣股份	31.00	46.12	32.06	1478.51	0.42%	
巨力索具	24.00	68.35	33.00	2255.48	0.43%	
正泰电器	23.98	43.18	37.45	1617.08	1.25%	
新纶科技	23.00	50.20	13.31	668.20	0.52%	
格林美	32.00	28.77	25.74	740.57	0.81%	
积成电子	25.00	51.74	16.44	850.63	0.52%	

数据来源：国联证券研究所 WIND

四、新股收益及申购策略

对于 18 日申购的公司，从净利润的增长率角度衡量，潮宏基未来的增长前景更为看好，而毛利率表现则是泰尔重工和潮宏基较为优秀。

从行业竞争和发展空间看，泰尔重工的产品在进口替代和备件市场都有很大的空间，产品中高端，竞争相对不激烈，还有有力的合作者，市场有保障。潮宏基在 A 股市场上有一定稀缺性，其高档消费行业背景和连锁经营模式是市场所关注的热点，可能带来较好表现。

中国西电作为大盘股，在定价上显示出了一些不同以往的情况。发行市

盈率 34 倍，是近几个月来相对较低的水平，这显示出投资者对一级市场泡沫有一定认识，相对的也为二级市场留出一定空间。中国西电上市表现可能会略好于之前的沪市大盘新股。

根据已经公告及我们预测的情况，我们对新股的发行及收益情况做以下的预测。

表 3: 新股收益预测

上市公司	发行价格	网上发行 (万股)	网上申购 上限(股)	网上冻结资金 (亿元)	预测中 签率	预测首日 涨幅	预测中签 收益率
中国西电	7.9	78420	780000	5000	1.24%	20%	0.25%
潮宏基	33.0	2400	20000	1600	0.50%	80%	0.40%
柘中建设	19.9	2800	20000	1300	0.43%	50%	0.21%
泰尔重工	22.5	2080	20000	1200	0.39%	70%	0.27%

数据来源：国联证券研究所

综合考虑，我们认为，虽然中国西电中签率较高，并且由于中国西电发行市盈率是近期新低，有望提高其二级市场表现。但从总体上来说，中小板新股收益情况可能仍好于沪市大盘股，我们仍建议优先申购中小板新股中的潮宏基或泰尔重工。

根据我们对中签率的预测，70 万左右资金可使投资者确定申购到中国西电。因此我们建议资金量足够的投资者搭配申购，优先考虑申购组合潮宏基+中国西电，共需资金 140 万左右。

新股报告

K 金珠宝首饰市场的领先者

珠宝首饰

2010 年 01 月 12 日

——潮宏基（002345.SZ）新股报告

所在行业最近 52 周走势：



网上发行数量：**2400 万股**
 网上发行价格：**33.00 元**
 网上申购简称：**潮宏基**
 网上申购代码：**002345**
 单一帐户申购上限：**20000 股**

报告作者：

综合组

梁海 洪阳

联系方式

 电话：**0510-82832380**

 Email：liangh@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

摘要：

- **潮宏基是我国珠宝首饰行业的领先者。**公司通过实施差异化战略和多年的苦心经营，目前公司已经具有完备的设计、研发、生产和销售产业链，其K金珠宝首饰零售额近年来保持行业前三，处于行业领先地位，并成功入围中国十大珠宝首饰品牌。公司旗下拥有“潮宏基”和“VENTI”两大子品牌，其中潮宏基品牌荣获世界品牌实验室（World Brand Lab）颁布的《2009年度中国500最具价值品牌》中珠宝首饰行业第二名、中国珠宝行业十大影响力品牌等多项荣誉，具有了显著的品牌优势。
- **原创设计优势凸显。**公司2000年就组建了自己的研发设计团队，报告期内年均推出自主设计款式超过5000款；并于2006年代表中国成为亚洲首个登上世界最顶级的瑞士巴塞尔世界钟表珠宝展览会的珠宝企业。
- **连锁经营实现快速扩张，销售渠道控制力日渐增强。**公司09年中期已在全国27个省（市、自治区）80多个主要城市建立了279家品牌专营店，其中自营店规模更是位居行业第二，渠道终端控制力不断提高。未来两年，公司的销售渠道规模将继续保持快速增长势头，到2012年实现500家专营店的营运规模。
- **募集资金将解决公司的资金短缺问题，大大加快公司的产能提升和渠道扩张步伐。**与周大福、周生生等实力雄厚的竞争对手相比，公司在资金方面的劣势十分明显，此次成功上市融资将使这一问题大为改观，使公司在激烈的市场竞争中获取更多优势。
- **盈利预测：**预计公司2009年、2010年和2011年仍将保持快速增长，营业收入分别达到57,318万元、78,521万元和99,760万元；归属于母公司股东的净利润分别为8156万元、11,980万元和14,610万元，对应摊薄后EPS分别为0.68元、1.00元和1.22元。

新股报告

机械

PHC 管桩生产的优势企业

2010 年 1 月 14 日

柘中建设（002346）新股报告

所在行业最近 52 周走势：

发行相关数据：

网上发行数量：2800 万股
 网上发行价格：19.90 元
 网上申购简称：**柘中建设**
 网上申购代码：002346
 单一帐户申购上限：**20000 股**

报告作者：

低碳经济研究组

联系人：赵心

联系方式

电话：0510-82833217

Email: zhaoxin@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

- 柘中建设是国内PHC管桩生产的优势企业。公司主要从事预应力高强度混凝土管桩（PHC管桩）的生产和销售。公司是目前国内预应力混凝土管桩行业内品种最全、综合实力最强的PHC管桩生产企业之一，特别在大直径混凝土管桩及PHC管桩领域具有很大优势，国内排名第二，市场占有率约为25%。
- 公司具有技术、产品、客户和运输优势。公司拥有一定的技术优势，在砼强度、管桩规格等方面具有优势。公司产品系列齐全，质量过硬，具有一大批重大项目和工程的供货经验，培养了稳定的客户群体。公司紧邻黄浦江，自身拥有4000T级挖入式港池板桩出桩码头，具有业内绝大部分企业无法比拟的运输优势。
- 大直径管桩未来前景看好。一方面大直径PHC管桩领域进入门槛高，其它企业进入的难度较大，产能的扩张并不容易；另一方面，国民经济快速发展，港口、码头、铁路建设的需求持续增长，未来几年大直径PHC管桩市场将长期处于供不应求局面。
- 募投项目将提升公司产能和竞争力。公司募投项目为大直径PHC管桩技术改造项目，包括大直径PHC管桩的改扩建、配套码头建设、构建运桩船、新建研发中心等项目，项目建成后将提升公司产能，增强公司竞争力。
- 我们预计公司净利润持续增长，09-11年每股收益摊薄后分别为0.42元、0.56和0.76元。发行价对应10年的动态PE为35.76倍。

主要财务指标

损益表预测	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入（百万元）	325.76	309.47	410.29	547.62
主营业务增长率（%）	4.05%	-5.00%	32.58%	33.47%
净利润（百万元）	47.41	56.63	75.13	102.17
每股收益（元）	0.35	0.42	0.56	0.76
市盈率（倍）	56.66	47.44	35.76	26.30

新股报告

国内联轴器行业龙头

机械

2010年1月15日

泰尔重工（002347）新股报告

所在行业最近52周走势：

发行相关数据：

网上发行数量：2080万股
 网上发行价格：22.50元
 网上申购简称：**泰尔重工**
 网上申购代码：002347
 单一帐户申购上限：**20000股**

报告作者：

低碳经济研究组

联系人：赵心

联系方式

电话：0510-82833217

Email: zhaoxin@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

- **泰尔重工是国内冶金联轴器的领先企业。**公司定位于中高端市场，主要为中厚板、热轧及冷轧配套，公司掌握核心技术，质量堪比国外产品，特别在冷轧板联轴器领域，国内只有少数企业可生产，而公司正是其中之一。
- **联轴器行业发展空间大，公司能够不断拓展市场。**联轴器是易耗件，平均使用寿命1-2年，更新改造需求很大。公司以往注重于新建线市场，在备件市场的占有率较低，随着公司市场战略重心转向备件市场，未来增长空间很大。此外，在中高端市场，进口产品占据了大部分的市场份额，公司的技术、产品质量不断提升，未来进口替代的空间很大。
- **战略合作，提升公司竞争力。**2007年公司与一重签订了《战略合作伙伴关系协议书》，根据协议，一重涉及超重载十字万向轴、大型/板材轧机鼓型齿式联轴器产品将直接或优先选用泰尔重工的产品。一重在国内外冷轧、热轧市场占有率很高，合作有利于提升公司的、竞争力。
- **募投项目将解决公司产能不足的问题。**公司募投项目，属于成熟项目，产品档次提升，进口替代进程有望加快。
- 我们预计公司净利润持续增长，09-11年每股收益摊薄后分别为0.72元、0.85和1.13元。发行价对应10年的动态PE为26.47倍。

主要财务指标

损益表预测	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入（百万元）	254.94	300.83	361.00	469.30
主营业务增长率（%）	43.13%	18.00%	20.00%	30.00%
净利润（百万元）	62.75	74.67	88.85	117.29
每股收益（元）	0.60	0.72	0.85	1.13
市盈率（倍）	37.29	31.34	26.34	19.95

新股报告

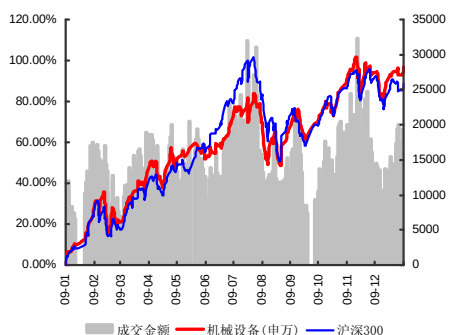
输配电设备制造行业中的排头兵

电力设备

2010 年 01 月 12 日

——中国西电（601179.SH）新股报告

所在行业最近 52 周走势：



发行相关数据：

网上发行数量：78420 万股
 网上发行价格：7.90 元
 网上申购简称：中国西电
 网上申购代码：780179
 单一帐户申购上限：780000 股

报告作者：

低碳新能源组

联系方式 滕亚兰 赵心

电话：0510-82832380

 Email: tengyl@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

摘要：

- 中国西电是国内输变电设备行业中的排头兵。公司是我国最具规模的高压、超高压及特高压输配电成套设备研究开发、生产制造和试验检测的重要基地，是目前我国高压、超高压及特高压交直流成套输配电设备生产制造企业中产品电压等级最高、产品品种最多、工程成套能力最强的企业，是目前国内最完整的输变电一次设备龙头企业。
- 公司具有领先的技术优势和研发能力，且公司主营产品在国内市场上占有率列于同行业前列。领先的设备研究开发、生产制造和试验检测能力，强化了公司作为我国最大的输配电设备生产和销售商的市场地位，并赋予公司显著的竞争力优势。另外，公司拥有强大的营销和服务网络，强化了市场影响力和渗透力。
- 未来国内电网建设为输变电设备行业带来巨大发展空间。随着国内装机容量的稳定增长，我国电网建设投资也将成比例的增长，另外，随着国内用电各环节进行大规模的技术升级，未来电网建设的发展将给国内输变电设备行业带来机遇性发展。
- 公司的合理价格区间7.26-8.25元。我们预计公司净利润持续增长，09-11年公司每股收益摊薄后分别为0.27元、0.33元和0.38元。考虑业务类似性及估值的可比性，我们选择特变电工和平高电气作为中国西电估值的参考者，特变电工2010年市盈率为23倍，平高电气2010年的市盈率为26.3倍，两者的平均市盈率为24.64倍。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。