

2010 年 2 月 5 日

——新股申购选择策略报告

新股申购数据:

上市公司	申购价 (元)	申购上限 (股)
002360.SZ 同德化工	23.98	12000
002361.SZ 神剑股份	17.00	15000
002362.SZ 汉王科技	41.90	20000
601688.SH 华泰证券	22.00	300000

新股具体分析请见文后附录的新股简报

报告作者:

国联证券研究所宏观策略组

联系人:

李斌

电话: 0510-8283 3217

E-mail: lib@glsc.com.cn

独立性申明:

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:

9 日申购三家中小板及华泰证券是 10 年春节前最后一次新股申购机会。在 9 日的申购将不影响春节后的新股申购段。

目前一级市场资金总量从前期的 10000-12000 亿下降到了 7000-8000 亿左右,沪市新股申购资金量下降尤为明显。2 月 5 日四只创业板新股冻结资金近 3000 亿,符合我们之前的预期。我们预计 9 日申购中小板加华泰证券的资金总量在 3500-4000 亿之间。新股中签率,尤其是沪市新股中签率仍会较高。

以成长性而言,汉王科技预期净利润增长速度最为突出,而其所处行业也决定了其毛利率水平相对较高,并具有相当高的行业地位。其次同德化工毛利率水平也较为突出。从网下报价情况看,机构打新热情下降,但对汉王科技还是表现出一定热情,有效报价家数相对其他几只新股高出一倍。从估值看,则安全空间较小,没有明显低估的个股。

虽然由于华泰证券中签率较高,导致整体收益率也会比较高,但由于沪市新股破发风险明显高于中小板。因此申购沪市新股仍存在一定风险。我们认为综合中签率、业绩亮点和机构偏好程度来看,汉王科技是较好的选择。

一、新股申购安排

9日申购三家中小板及华泰证券是10年春节前最后一次新股申购机会。在9日的申购将不影响春节后的新股申购段。

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)	申购市盈率 (倍)	申购上限 (股)	申购上限 (万元)
002360.SZ 同德化工	2010-2-9	2010-2-12	1,500	1,200	23.98	32.85	12000	28.78
002361.SZ 神剑股份	2010-2-9	2010-2-12	2,000	1,600	17.00	36.17	15000	25.50
002362.SZ 汉王科技	2010-2-9	2010-2-12	2,700	2,160	41.90	68.69	20000	83.80
601688.SH 华泰证券	2010-2-9	2010-2-12	78,456	54,919	22.00	32.35	300000	660.00

数据来源：国联证券研究所

二、新股整体评价

同德化工：公司在山西省是最大的民用爆炸物品生产企业，主营业务是工业炸药和白炭黑，其中工业炸药营收利润占比近八成，是主要的收入利润来源。工业炸药产品目前的核定产能为54,000吨/年，在产品的规模、销售模式、品种、质量、服务上，尤其是在规模和爆破服务上具有较强的竞争力。我们初步预计公司09~11年每股收益分别为0.75, 0.85和1.1元。结合同行业上市公司估值水平以及近期创业板上市公司的发行市盈率，给予公司10年27-30倍的PE，公司合理估值区间是22.95-25.5元。

神剑股份：公司是国内领先的粉末涂料原材料专业供应商，现有年产各类聚酯树脂35,000吨的生产能力。产品销售量2008年位居行业第一位。公司生产的聚酯树脂系列产品长期供应阿克苏·诺贝尔、杜邦、海尔、格力、三星、LG等高端客户。公司08年以27153吨的销量位居行业首位，市场份额9.38%。我们初步预计公司09~11年每股收益分别为0.64, 0.61和0.8元。结合同行业上市公司估值水平以及近期创业板上市公司的发行市盈率，给予公司10年27-30倍的PE，公司合理估值区间是16.47-18.3元。

汉王科技：公司主营业务包括三部分：通用套装零售终端产品（含电纸书、手写输入和OCR产品）、技术授权以及行业应用解决方案。电纸书成为公司2009年的主要收入来源，占总收入的68.34%。公司手写产品、技术授权、OCR零售及行业应用市场占有率在70%以上，国内电纸书市场的占有率在95%以上，是国际排名前三的电子阅读终端供应商。我们预计公司10-11年摊薄后的每股收益分别为1.19元和2.24元。以41.90元的发行价，对应2010年市盈率为35.2倍，处于行业中等水平，而电子阅读器是新兴产品，且公司竞争优势明显。

华泰证券：公司实现了业务范围的拓展和业务区域的合理布局，为公司集团化经营和后续健康发展奠定了基础，形成了以经纪业务为核心，多层次资本市场业务快速发展的综合型投资银行。06-09年营业收入复合增长速度达到52.6%，同期净利润复合增速72.2%增长速度较快，显现出公司较强的盈利能力。公司抓住了证券市场机构整合的大好机会，低成本收购兼并了包括证券、基金、期货等业务的多家公司。此时获得融资机会，将迅速充实旗下创新业务主体资本额，解决公司的资本瓶颈问题，延续外延式发展的良好势头。2010-2011年的净利润分别为43.17亿元和48.40亿元，业绩对应摊薄后EPS分别为0.77元和0.86元。

三、新股申购资金及中签率分析

前期发行的主板新股纷纷破发，对新股申购投资者的心理影响较大。中国西电、二重重工上市当天即告破发，对后市大盘新股申购影响尤其巨大。

目前二级市场在不断调整过程中估值水平下降，而一级市场发行市盈率虽好于之前，但仍相对较高，且新股发行节奏不见放缓，新股申购收益率则节节下降，10年以来平均中签收益率仅0.2%。投资者申购热情必然大大挫伤，网上申购资金量会有一个明显的下降。目前一级市场资金总量从前期的10000-12000亿下降到了7000-8000亿左右，沪市新股申购资金量下降尤为明显。

2月5日四只创业板新股冻结资金近3000亿，符合我们之前的预期。我们预计9日申购中小板加华泰证券的资金总量在3500-4000亿之间。新股中签率，尤其是沪市新股中签率仍会较高。

表 2：今年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
英威腾	48.00	44.67	30.18	1348.03	0.46%	45.81%
科华恒盛	27.35	90.90	20.13	1830.09	0.23%	61.57%
人人乐	26.98	98.30	38.58	3792.27	0.57%	28.87%
赛象科技	31.00	24.58	30.90	759.31	0.98%	44.52%
奥普光电	22.00	54.53	13.40	730.54	0.48%	167.27%
积成电子	25.00	51.74	16.44	850.63	0.52%	39.92%
格林美	32.00	28.77	25.74	740.57	0.81%	82.81%
新纶科技	23.00	50.20	13.31	668.20	0.52%	33.48%
巨力索具	24.00	68.35	33.00	2255.48	0.43%	9.42%
禾欣股份	31.00	46.12	32.06	1478.51	0.42%	22.97%
海宁皮城	20.00	75.82	28.01	2123.88	0.53%	12.37%
潮宏基	33.00	59.30	34.10	2022.04	0.39%	18.04%

栢中建设	19.90	88.60	17.71	1569.41	0.36%	8.94%
泰尔重工	22.50	87.82	20.94	1838.79	0.25%	24.75%
中国化学	5.43	131.60	22.66	2982.39	1.68%	7.92%
深圳燃气	6.95	198.51	19.14	3800.04	0.19%	124.46%
中国北车	5.56	171.12	39.61	6777.14	1.33%	6.47%
皖新传媒	11.80	74.99	20.20	1515.10	0.69%	75.85%
正泰电器	23.98	43.18	37.45	1617.08	1.25%	25.10%
中国重工	7.38	193.65	33.45	6478.11	1.36%	17.89%
高乐股份	21.98	26.11	29.86	779.37	0.86%	-1.96%
精华制药	19.80	37.92	14.85	562.95	0.56%	23.31%
北京科锐	24.00	36.56	23.06	842.96	0.61%	35.46%
二重重装	8.50	122.41	32.99	4038.50	0.51%	-2.14%
漫步者	33.50	51.74	29.75	1539.23	0.64%	0.80%
鼎泰新材	32.00	56.51	22.74	1284.75	0.39%	1.46%
杰瑞股份	59.50	27.77	55.79	1549.40	0.89%	10.91%
科冕木业	12.33	76.42	11.96	914.26	0.25%	
兴民钢圈	14.50	70.45	24.63	1735.50	0.36%	
浩宁达	36.50	39.39	33.48	1318.64	0.44%	
中国西电	7.90	97.35	33.16	3227.62	2.08%	0.28%
富临运业	14.97	65.56	15.07	987.81	0.25%	
森源电气	26.00	57.11	28.39	1621.32	0.28%	
齐星铁塔	16.98	53.97	21.04	1135.75	0.33%	
中国一重	5.80	33.22	34.43	1143.68	4.98%	
三五互联	34.00	24.02	25.34	608.76	0.60%	
中青宝	30.00	21.55	22.52	485.23	1.24%	
欧比特	17.00	33.01	19.03	628.01	0.54%	
鼎龙股份	30.55	16.35	26.98	441.10	0.83%	
万邦达	65.69	15.25	60.89	928.89	1.24%	
三维丝	21.59	21.85	15.09	329.62	0.68%	
万顺股份	18.38	33.40	28.88	964.37	0.81%	
蓝色光标	33.86	23.32	32.57	759.74	0.71%	

数据来源：国联证券研究所 WIND

四、新股收益及申购策略

以成长性而言，汉王科技预期净利润增长速度最为突出，而其所处行业也决定了其毛利率水平相对较高，并具有相当高的行业地位。其次同德化工毛利率水平也较为突出。从网下报价情况看，机构打新热情下降，但对汉王科技还是表现出一定热情，有效报价家数相对其他几只新股高出一倍。从估值看，则安全空间较小，没有明显低估的个股。

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
同德化工	23.98	1,200	12000	400	0.72%	20%	0.14%
神剑股份	17.00	1,600	15000	350	0.78%	20%	0.16%
汉王科技	41.90	2,160	20000	1100	0.82%	30%	0.25%
华泰证券	22.00	54,919	300000	2100	5.75%	5%	0.29%

数据来源: 国联证券研究所

虽然由于华泰证券中签率较高, 导致整体收益率也会比较高, 但由于沪市新股破发风险明显高于中小板。因此申购沪市新股仍存在一定风险。我们认为综合中签率、业绩亮点和机构偏好程度来看, 汉王科技是较好的选择。

新股报告

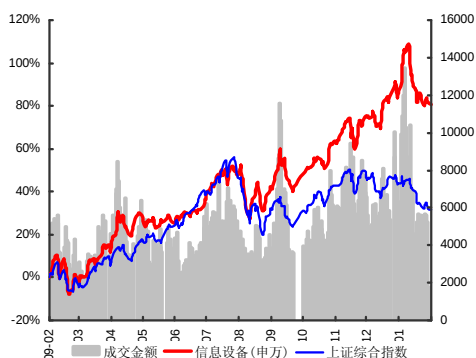
信息技术

电子阅读时代龙头

2010年2月8日

——汉王科技（002362.SZ）新股报告

最近52周走势：



发行数据

本次发行数量	2160 万股
网上发行价格	41.9 元
网上申购简称	汉王科技
网上申购代码	002362
单一账户申购上限	20000 股

报告作者：

国联证券研究所物联网组

联系人：

熊云彩

电话：021-58766036-203

Email: xiongyu@glsc.com.cn

独立性申明：

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：

- **电子阅读器需求增长快，有望年年翻番。**以Amazon的Kindle为首的电子阅读器销售增长迅速，NextGen公司发布的报告显示，从2008年到2013年，全球电子阅读器市场将保持124%的年复合增长率，并将在2013年底突破25亿美元规模。
- **主营产品市场占有率国内领先。**公司主营业务包括三部分：通用套装零售终端产品（含电纸书、手写输入和OCR产品）、技术授权以及行业应用解决方案。电纸书成为公司2009年的主要收入来源，占总收入的68.34%。公司在手写产品、技术授权、OCR零售及行业应用市场占有率在70%以上，国内电纸书市场的占有率在95%以上，是国际排名前三的电子阅读终端供应商。
- **与自有手写识别技术结合，率先与内容商合作，电子阅读器竞争力强。**电子阅读器参与厂商虽然众多，但汉王将自有手写识别技术与电子阅读器融合，且公司电子阅读器产品在国内市场占有率第一。在内容方面，公司在同行率先建立与内容商共发展模式，即将推出“汉王书城”。相比同行其他厂商，公司拥有核心技术、品牌优势和产业链率先整合的先发优势
- **2010-2011每股收益1.19元和2.12元，A股稀缺，建议申购。**我们预计公司10-11年收入分别为9.42亿元和14.60亿元，同比增长分别为62.0%和55.0%，净利润分别为1.28亿元和2.40亿元，同比增长分别为49.2%和88.1%；摊薄后的每股收益分别为1.19元和2.24元。以41.90元的发行价，对应2010年市盈率为35.2倍，处于行业中等水平，而电子阅读器是新兴产品，且公司竞争优势明显。

新股报告

上市有利创新业务发展

证券信托

2010 年 2 月 8 日

——华泰证券（601688.SH）新股报告

发行数据

本次发行数量	54919.3 万股
网上发行价格	22 元
网上申购简称	华泰申购
网上申购代码	780688
单一账户申购上限	20000 股

摘要:

华泰证券成立于 1991 年，前身是江苏省证券公司，10 余年间经增资；组建基金公司；吸收合并亚洲证券、信泰证券、联合证券；设立直接投资公司华泰紫金等，公司实现了业务范围的拓展和业务区域的合理布局，为公司集团化经营和后续健康发展奠定了基础，形成了以经纪业务为核心，多层次资本市场业务快速发展的综合型投资银行。

华泰证券规模居中，盈利能力较强。06-09 年营业收入复合增长速度达到 52.6%，同期净利润复合增速 72.2% 增长速度较快，显现出公司较强的盈利能力。华泰证券业务结构来看，经纪业务占比达到 78%，华泰证券 2009 年总交易额市场占有率 5.94%，仅次于中信系券商，名列市场第二。资产管理规模 142.37 亿元，集合理财规模和个数都位居业内第一。另外公司还持有南方基金和友邦华泰基金 45% 和 49% 的股权，在资产管理业务上的发展有助其平滑业绩波动风险，改善收入结构。

公司抓住了证券市场机构整合的大好机会，低成本收购兼并了包括证券、基金、期货等业务的多家公司。以证券为主业的综合金融服务提供商架构已初见雏形。尤其是股指期货和融资融券业务推出在即，华泰证券此时获得融资机会，将迅速充实旗下创新业务主体资本额，解决公司的资本瓶颈问题，延续外延式发展的良好势头。

我们预计，华泰证券 2010-2011 年的净利润分别为 43.17 亿元和 48.40 亿元，业绩对应摊薄后 EPS 分别为 0.77 元和 0.86 元。当前给与券商股 10 年市盈率 25-30 倍依然较为合适，对应华泰证券合理股价为 19.25 元-23.1 元。

报告作者:

国联证券研究所宏观综合组

联系人:

李斌

电话: 0510-8283 3217

E-mail: lib@glsc.com.cn

独立性申明:

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。

新股简报

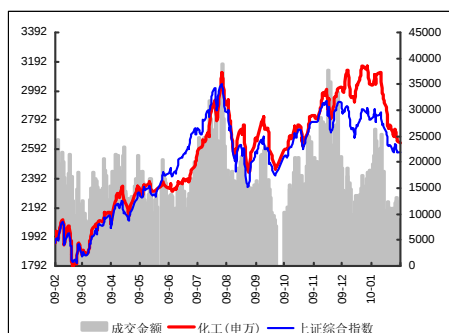
粉末涂料类聚酯树脂龙头

化工行业

2009 年 2 月 9 日

神剑股份（002361）新股简报

所在行业最近 52 周走势：



发行相关数据：

网上发行时间 **2 月 9 日**
网上发行数量： **1600 万股**
网上发行价格： **17 元**
网上申购简称： **神剑股份**
网上申购代码： **002361**

报告作者：

行业研究员：王席鑫

联系方式

电话： 0510-82833217

Email: wangxx@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。

- 公司是国内领先的粉末涂料原材料专业供应商，现有年产各类聚酯树脂 35,000 吨的生产能力。产品销售量 2008 年位居行业第一位。公司生产的聚酯树脂系列产品长期供应阿克苏·诺贝尔、杜邦、海尔、格力、三星、LG 等高端客户。
- 国内粉末涂料专用聚酯行业的生产企业约有 200 家，但主要企业即万吨以上企业仅有八家，市场占有率 47.46%，公司 08 年以 27153 吨的销量位居行业首位，市场份额 9.38%。
- 本次发行募集资金拟用于建设年产 5 万吨节能环保型粉末涂料专用聚酯树脂项目，该投资项目建设期 15 个月，投产后将巩固公司规模优势，提升公司的整体技术水平，进一步优化公司的产品结构，以更好地适应市场需求，促进公司的可持续发展。
- 我们初步预计公司 09~11 年每股收益分别为 0.64、0.61 和 0.8 元。结合行业上市公司估值水平以及近期创业板上市公司的发行市盈率，给予公司 10 年 27-30 倍的 PE，公司合理估值区间是 16.47-18.3 元。

新股简报

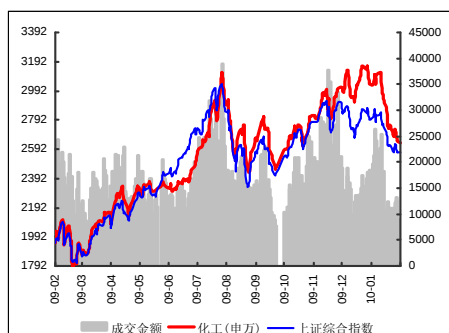
领先的区域民爆龙头

化工行业

2009 年 2 月 9 日

同德化工（002360）新股简报

所在行业最近 52 周走势：



发行相关数据：

网上发行时间： 2 月 9 日
网上发行数量： 1200 万股
网上发行价格： 23.98 元
网上申购简称： 同德化工
网上申购代码： 002360

报告作者：

行业研究员：王席鑫

联系方式

电话：0510-82833217

Email: wangxx@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。

- 公司在山西省是最大的民用爆炸物品生产企业，主营业务是工业炸药和白炭黑，其中工业炸药营收利润占比近八成，是主要的收入利润来源。工业炸药产品目前的核定产能为54,000吨/年，在产品的规模、销售模式、品种、质量、服务上，尤其是在规模和爆破服务上具有较强的竞争力。
- 工业炸药具有较强的销售区域性，山西省和内蒙古自治区是国内工业炸药的消费大省，分别位列全国第一和第三。公司立足山西，同时辐射周边的内蒙古和陕西两省，形成了比较稳定的市场优势。
- 本次公开发行募集资金主要投向2个投资项目：1) 年产12000吨连续自动化胶状乳化炸药生产线项目；2) 年产6000吨混装炸药车地面制备站建设工程项目。募投项目投产将能突破公司目前的产能瓶颈，同时深化公司的营销模式创新。
- 我们初步预计公司09~11年每股收益分别为0.75, 0.85和1.1元。结合合同行业上市公司估值水平以及近期创业板上市公司的发行市盈率，给予公司10年27-30倍的PE，公司合理估值区间是22.95-25.5元。

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。