

新股策略

对大盘新股谨慎关注

策略研究

2010年3月16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 (万股)
601158.SH 重庆水务	6.98	25.00
300063.SZ 天龙集团	28.80	1.20
300064.SZ 豫金刚石	21.32	3.00
300065.SZ 海兰信	32.80	1.10
300066.SZ 三川股份	49.00	1.00

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

组长张鹏

执业编号: S0590208070087

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:

- 本周内有8只新股发行,其中包括沪市新股的重启发行。上周12日发行冻结资金在17日解禁,16日、17、19日,以及下周23、24日均有申购。3月以后新股发行的密集程度开始提高。
- 新股破发风险在过去一个月内并不明显。自2月9日中国一重上市以后,并未再出现破发情况。新股首日重现优异表现。3月上市6只新股,首日涨幅平均60%,汉王科技、太极股份日均涨幅接近或超过100%。新股首日涨幅向09年中小板新股平均水平靠拢。
- 前一批创业板新股总计冻结资金近3000亿,因此本批创业板新股冻结资金也近3000亿,而由于华泰证券的表现刺激,新的大盘股申购热情应会回升,预计2000-2500亿。
- 重庆水务的公用事业防御作用可能在当前偏弱的市场中得到一定程度的重视。尽管大盘股重现华泰证券高收益的概率不大,但首日破发的风险也相对之前减弱。因此谨慎参与重庆水务可能比完全放弃要好。主题性投资的活跃性依然较强,因此有稀缺性及行业与新兴产业相关的新股也有望表现优秀,这其中包括豫金刚石和海兰信。
- 我们建议偏好小盘股的投资者申购豫金刚石和海兰信,同时建议适当参与重庆水务。

一、新股申购安排

本周内有 8 只新股发行，其中包括沪市新股的重启发行。上周 12 日发行冻结资金在 17 日解禁，16 日、17、19 日，以及下周 23、24 日均有申购。3 月以后新股发行的密集程度开始提高。

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 (万股)	申购上限 (万元)
601158.SH 重庆水务	2010-3-16	2010-3-19	50,000.00	25,000.00	6.98	34.90	25.00	174.50
300063.SZ 天龙集团	2010-3-17	2010-3-22	1,700.00	1,360.00	28.80	55.38	1.20	34.56
300064.SZ 豫金刚石	2010-3-17	2010-3-22	3,800.00	3,040.00	21.32	64.61	3.00	63.96
300065.SZ 海兰信	2010-3-17	2010-3-22	1,385.00	1,108.00	32.80	74.55	1.10	36.08
300066.SZ 三川股份	2010-3-17	2010-3-22	1,300.00	1,040.00	49.00	46.67	1.00	49.00

数据来源：国联证券研究所

二、新股整体评价

重庆水务：国内水务市场才起步。城镇化率的提高，将使得用水量和排水量保持增长势头，公司商业模式采取“政府特许、政府定价，企业经营”的模式，作为重庆地区的最大的供排水公司，公司拥有重庆市政府授予的供排水特许经营权。公司产品和服务的价格由政府指定，公司自来水终端水价包括：自来水价格、水资源费和代收污水处理费，足以覆盖公司供水业务的合理成本+税金（以及法定规费）+合理利润，因此公司能够保持稳定的盈利能力。预计公司 10-12 年每股收益摊薄后分别为 0.27 元、0.31 和 0.35 元。参考公司在 A 股上市的同行业公司估值情况，我们认为公司的合理价格区间为 6.75~8.10 元。

天龙集团：公司从事精细化工行业中的油墨制造业，为国内最大的水性油墨生产企业。公司自设立以来，一直专注水性油墨的研发、生产和销售，主营业务未发生变化。公司的产品包括水性油墨、溶剂油墨和胶印油墨，其中主导产品环保型水性油墨占公司产销量的 80%以上。我们初步预计公司 10~12 年每股收益分别为 0.8, 1 和 1.12 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 30-35 倍的 PE，公司合理估值区间为 24-28.8 元。

豫金刚石：公司主营业务为人造金刚石及其原辅材料的研发、生产和销售，以及人造金刚石合成设备的研发。目前，公司的主导产品为人造金刚石，已成为全国人造金刚石的主要生产企业之一，人造金刚石产销量位居全国第三。公司生产人造金刚石的全部合成设备都是自主研发、国内独创的，是国

内合成缸径最大、对中精度高、稳定性好、生产效率最高的人造金刚石生产设备，处于国内领先地位。我们对公司未来两年的财务报表进行了预测，我们预计公司 10-11 年每股收益摊薄后分别为 0.53 元、元和 0.67 元。

海兰信：公司主要产品包括船载航行数据记录仪(又称“船用黑匣子”)、船舶远程监控管理系统、船舶电子集成系统、船舶操舵仪以及雷达等。公司选择按国际标准开发产品，主打产品船载航行数据记录仪，在国内首家通过多个国际船级社的认证，和德国 BSH 实验室的检验，借此成为国内领先企业，并具备了进入国际市场竞争的资格。募集资金将用于船舶远程监控管理系统产业化项目、船舶操舵仪生产线建设项目等。项目的实施将推进小批量客户定制的 VMS 产品实现产业化，而研发成功的 SCS 产品将投入批量生产，研发中心的新产品研究水平和技术创新能力也将全面提高。根据公司募集项目情况，我们预计公司 10-12 年基本每股收益分别为 0.66 元、0.96 元和 1.25 元。参考 40 倍市盈率，我们认为公司的合理价格区间为 32.4~37.26 元。

三川股份：公司专业从事水表及相关产品的研发、生产和销售。公司的水表产品在国内行业居于领先地位，最近三年的销量位列全国第二。公司的竞争优势在于产品开发实力和较为完善的销售网络。公司的节能型水表、智能化水表在行业内处于领导地位；公司的 100 多个销售服务网点覆盖范围广，形成了全国性的销售服务网络。公司的收入增速快于行业平均水平，市场份额稳步提升。未来公司目标是实现水表中国市场占有率第一，大口径水表及智能水表占据市场主导地位。我们预计公司净利润持续增长，10-12 年每股收益摊薄后分别为 1.36 元、1.89 和 2.40 元。发行价对应 10 年的动态 PE 为 35.92 倍。

三、新股申购资金及中签率分析

新股破发风险在过去一个月内并不明显。自 2 月 9 日中国一重上市以后，并未再出现破发情况。新股首日重现优异表现。3 月上市 6 只新股，首日涨幅平均 60%，汉王科技、太极股份日均涨幅接近或超过 100%。新股首日涨幅向 09 年中小板新股平均水平靠拢。同时由于其中签率仍相对比较高，收益率继续回升的态势仍很明显。这主要是由于 2 月开始股指反弹，而市场风格偏向主题投资，对新股炒作的热情再度升起。

新股市场复苏，我们首先看到的是新股中签率的明显回升。2 月以后发行的创业板新股中签率最高在 1% 以上，最低也接近 0.6%，沪市大盘股更是由华泰证券创下 14.43% 的高中签率。同时新股和次新股的不断走强激发人气，新股收益率有比较明显的回升。自中国一重发行以来的新股首日中签收益达到了 0.32%，另外，次新股上市后的持续走强也增强了新股的收益。

以3月1日收盘价计，同样是2月以来新发行的新股，首日破发或接近破发的钟小板新股有相当大的涨幅，拉动中签收益率上升至0.43%，年化收益近20%，相当可观。

一级市场资金量回升态势明显。12日发行的三只中小板新股冻结资金近6200亿，达到09年新股市场较为火热时的水平，显示一级市场资金总量回升明显，总的资金量有望重回10000-12000亿的水平。12日的申购资金在17日解禁，前一批创业板新股总计冻结资金近3000亿，因此本批创业板新股冻结资金也应近3000亿，而由于华泰证券的表现刺激，新的大盘股申购热情应会回升，预计2000-2500亿。

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%	41.14%
兴民钢圈	14.50	70.45	24.63	1735.50	0.36%	0.47%
浩宁达	36.50	39.39	33.48	1318.64	0.44%	-2.29%
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%	30.02%
森源电气	26.00	57.11	28.39	1621.32	0.28%	13.22%
齐星铁塔	16.98	53.97	21.04	1135.75	0.33%	5.38%
中国一重	5.80	33.22	34.43	1143.68	4.98%	-4.84%
三五互联	34.00	24.02	25.34	608.76	0.60%	9.66%
中青宝	30.00	21.55	22.52	485.23	1.24%	19.79%
欧比特	17.00	33.01	19.03	628.01	0.54%	22.17%
鼎龙股份	30.55	16.35	26.98	441.10	0.83%	8.86%
万邦达	65.69	15.25	60.89	928.89	1.24%	26.07%
三维丝	21.59	21.85	15.09	329.62	0.68%	66.75%
万顺股份	18.38	33.40	28.88	964.37	0.81%	14.64%
蓝色光标	33.86	23.32	32.57	759.74	0.71%	19.24%
滨化股份	19.00	22.14	30.41	673.49	2.48%	9.65%
同德化工	23.98	25.26	18.32	462.70	0.62%	57.09%
神剑股份	17.00	37.12	13.12	487.08	0.56%	55.52%
汉王科技	41.90	15.94	43.24	689.28	1.31%	90.87%
华泰证券	20.00	18.75	40.59	760.94	14.43%	6.65%
中恒电气	22.35	60.02	18.94	1,137.11	0.26%	92.55%
隆基机械	18.00	65.67	20.44	1,342.05	0.32%	46.78%
永安药业	31.00	46.02	34.23	1,575.19	0.37%	42.33%
康力电梯	27.10	32.84	30.74	1,009.60	0.72%	32.89%
丹甫股份	15.00	88.40	16.73	1,478.52	0.27%	72.87%
太极股份	29.00	49.29	31.77	1,566.17	0.37%	107.99%
卓翼科技	22.58	35.93	24.61	884.47	0.51%	
亚太药业	16.00	67.50	15.52	1,047.85	0.37%	
七星电子	33.00	32.92	27.61	908.65	0.48%	

伟星新材	17.97	84.58	26.36	2,229.64	0.41%
联信永益	28.00	62.13	24.35	1,512.50	0.26%
丽鹏股份	23.80	46.77	16.15	755.21	0.34%
东方财富	40.58	24.83	54.56	1,354.70	0.84%
苏州恒久	20.80	26.86	19.61	526.80	0.63%
康耐特	18.00	34.37	12.81	440.51	0.49%
中能电气	24.18	34.78	16.92	588.45	0.66%
新北洋	22.58	85.01	29.43	2,501.87	0.27%
国创高新	19.80	73.88	18.84	1,392.14	0.31%
亚厦股份	31.86	45.71	50.38	2,302.78	0.59%

数据来源：国联证券研究所 WIND

四、新股收益及申购策略

重庆水务的公用事业防御作用可能在当前偏弱的市场中得到一定程度的重视。尽管大盘股重现华泰证券高收益的概率不大，但首日破发的风险也相对之前减弱。因此谨慎参与重庆水务可能比完全放弃要好。

主题性投资的活跃性依然较强，因此有稀缺性及行业与新兴产业相关的新股也有望表现优秀，这其中包括豫金刚石和海兰信。

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
重庆水务	6.98	25,000.00	250000	2500	0.70%	15%	0.10%
天龙集团	28.80	1,360.00	12000	600	0.65%	30%	0.20%
豫金刚石	21.32	3,040.00	30000	1100	0.59%	60%	0.35%
海兰信	32.80	1,108.00	11000	550	0.66%	50%	0.33%
三川股份	49.00	1,040.00	10000	600	0.85%	30%	0.25%

数据来源：国联证券研究所

我们建议偏好小盘股的投资者申购豫金刚石和海兰信，同时建议适当参与重庆水务。

新股策略

立足西部市场的区域水务龙头

公用事业

2010年3月16日

重庆水务（601158.SH）新股报告

发行数据：

网上发行数量：	25000 万股
网上发行价格：	6.98 元
网上申购简称：	重庆水务
网上申购代码：	780158

报告作者：

国联证券研究所综合小组
组长杨平
执业编号：S0590210020003

联系人：

曾海
电话：021-58766036-211
Email：zengh@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：

- **快速发展的国内水务市场。**水务产业在发达国家属于成熟产业，北美、澳洲等地区的供水和污水处理设施覆盖率都接近100%，而国内水务市场才起步。城镇化率的提高，将使得用水量和排水量保持增长势头，1996年至2008年城市生活用水平均年增长率为2.6%；生活污水排放量年平均增长率为5.4%；工业废水排放总量年平均增长率为1.9%。庞大的需求为国内水务市场快速发展提供了基础，据预测，至2030年我国城市用水需求量将增加到1,320亿立方米左右。
- **立足西部市场的区域垄断水务龙头。**公司商业模式采取“政府特许、政府定价，企业经营”的模式，作为重庆地区的最大的供排水公司，公司拥有重庆市政府授予的供排水特许经营权，在特许经营区域范围内，独家从事供排水服务，特许经营期限为30年。截止2009年12月31日，公司供水服务区域326.4平方公里，服务人口397.2万人，在重庆主城区市场占有率约为66%；公司已投入运营的污水处理业务服务面积755.2平方公里，服务城镇人口891.3万人，在重庆主城区市场占有率约为72%，公司在重庆市实现区域垄断经营。
- **稳定的盈利能力提供稳定的投资回报。**公司产品和服务的价格由政府指定，公司自来水终端水价包括：自来水价格、水资源费和代收污水处理费，足以覆盖公司供水业务的合理成本+税金（以及法定规费）+合理利润，因此公司能够保持稳定的盈利能力。2007-2009年，公司的综合毛利率处于较稳定的状态。由于公司章程中规定了今后的现金分红比例不低于当期实现的可分配利润的60%，因此投资者可以获得稳定的投资回报。
- 预计公司10-12年每股收益摊薄后分别为0.27元、0.31和0.35元。参考公司在A股上市的同行业公司估值情况，我们认为公司的合理价格区间为6.75~8.10元，对应市盈率为25-30倍。

新股策略

水表制造龙头

机械行业

2010年3月16日

三川股份（300066）新股报告

发行数据:

网上发行数量: 1040 万股
网上发行价格: 49.00 元
网上申购简称: 三川股份
网上申购代码: 300066

报告作者:

赵心

执业编号: S0590210020005

联系人:

赵心

电话: 0510-82833217

Email: zhaoxin@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:

- 三川股份是国内水表行业的领先企业。公司专业从事水表及相关产品的研发、生产和销售。公司的水表产品在国内行业居于领先地位, 最近三年的销量位列全国第二。
- 公司具有较强的竞争优势, 市场份额稳步提升。公司的竞争优势在于产品开发实力和较为完善的销售网络。公司的节能型水表、智能化水表在行业内处于领导地位; 公司的100多个销售服务网点覆盖范围广, 形成了全国性的销售服务网络。公司的收入增速快于行业平均水平, 市场份额稳步提升。
- 行业整合和产业链延伸开拓发展空间。公司一方面将扩大产能, 整合行业资源, 不断扩张现有产品的市场份额; 另一方面将进行产业链衍生, 向供水、用水、排水三个方向拓展和延伸, 向环保型输水管网的系统服务商转变, 这将为公司带来更大的增长空间。
- 募投项目提升公司产能, 并为公司向水工设备商转变作准备。募投项目为300万台水表合资项目、15万台工业水表项目、200万台智能水表项目、营销网络建设项目、技术中心建设项目、年产1万吨管材项目等。未来公司目标是实现水表中国市场占有率第一, 大口径水表及智能水表占据市场主导地位。
- 我们预计公司净利润持续增长, 10-12年每股收益摊薄后分别为1.36元、1.89和2.40元。发行价对应10年的动态PE为35.92倍。

新股策略

国际化的航海电子科技企业

软件

2010年3月16日

海兰信（300065）新股报告

发行数据：

网上发行数量：	1108 万股
网上发行价格：	32.80 元
网上申购简称：	海兰信
网上申购代码：	300065

报告作者：

国联证券研究所物联网小组
组长韩星南
执业编号：S0590210020001

联系人：

郝杰
电话：0510-82833321
Email: haoj@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：

- 国际化道路打破国外厂商垄断，确立国内领先地位。公司主要产品包括船载航行数据记录仪(又称“船用黑匣子”)、船舶远程监控管理系统、船舶电子集成系统、船舶操舵仪以及雷达等。公司选择按国际标准开发产品，主打产品船载航行数据记录仪，在国内首家通过多个国际船级社的认证，和德国BSH实验室的检验，借此成为国内领先企业，并具备了进入国际市场竞争的资格。
- 航海电子科技行业刚性需求比较大。公司将来发展重点仍在国内，而近海与内河航运、渔业部门对记录、监控设备需求较大，同时目前国内行业的竞争并不激烈，发展前景广阔。
- 国家支持船舶工业技术发展带来行业增长空间。“十一五”期间，我国将加强船舶工业技术的研发，突破船舶配套产品核心技术，增强高附加值船舶的市场竞争力，集中力量开展引进技术、消化吸收国外技术和国产化研制的工作，加快提高本土化设备装船率，培育一批品牌民族产品和企业，初步形成配套业与造船业协调发展的良好局面，推动我国配套设备企业逐步融入全球船舶配套设备体系。
- 募投项目将增强公司核心竞争力，提高市场份额。募集资金将用于船舶远程监控管理系统产业化项目、船舶操舵仪生产线建设项目等。项目的实施将推进小批量客户定制的 VMS 产品实现产业化，而研发成功的SCS产品将投入批量生产，研发中心的新产品研究水平和技术创新能力也将全面提高。
- 根据公司募集项目情况，我们预计公司10-12年基本每股收益分别为0.66元、0.96元和1.25元。
- 参考公司同行业A股公司估值情况，同时考虑规模和市场地位更为相近公司的估值情况，参考40倍市盈率，我们认为公司的合理价格区间为32.4~37.26元

新股策略

金刚石生产的龙头企业

包装

2010年3月16日

豫金刚石(300064)新股报告

发行数据:

网上发行数量:	3040 万股
网上发行价格:	21.32 元
网上申购简称:	豫金刚石
网上申购代码:	300064

报告作者:

国联证券研究所综合小组
组长杨平
执业编号: S0590210020003

联系人:

曾海
电话: 021-58766036-211
Email: zengh@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。

- 公司主营业务为人造金刚石及其原辅材料的研发、生产和销售, 以及人造金刚石合成设备的研发。目前, 公司的主导产品为人造金刚石, 已成为全国人造金刚石的主要生产企业之一, 人造金刚石产销量位居全国第三。公司自成立以来始终坚持“自主创新、自主研发”的理念, 始终把提升创新能力作为企业竞争的最重要手段, 并取得了突出的创新成果。公司已获授权或受理的国内专利148 项。
- 公司生产人造金刚石的全部合成设备都是自主研发、国内独创的, 是国内合成缸径最大、对中精度高、稳定性好、生产效率最高的人造金刚石生产设备, 处于国内领先地位。
- 根据公司订单的增速假设, 综合考虑公司未来成本、费用变动状况, 我们对公司未来两年的财务报表进行了预测, 我们预计公司10-11年每股收益摊薄后分别为0.53元、元和0.67元。
- 我们认为, 华晶钻石是以金刚石生产为主导, 公司近年收入和规模增长迅速, 国家基建增加, 对于机械加工方面的公司受益较大, 机构投资者普遍对该行业较有兴趣, 对公司价值的认同度也比较高。

新股策略

高成长的环保水性油墨龙头企业

化工

2010年3月8日

天龙集团（300063）新股报告

发行数据：

网上发行数量：	1360 万股
网上发行价格：	28.80 元
网上申购简称：	天龙集团
网上申购代码：	300063

报告作者：

国联证券研究所低碳经济研究组
组长杨平
执业编号：S0590210020003

联系人：

王席鑫
电话：0510-82833217
Email: wangxx@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：

- 公司从事精细化工行业中的油墨制造业，为国内最大的水性油墨生产企业。公司自设立以来，一直专注水性油墨的研发、生产和销售，主营业务未发生变化。公司的产品包括水性油墨、溶剂油墨和胶印油墨，其中主导产品环保型水性油墨占公司产销量的80%以上。
- 中国水性油墨市场发展空间巨大：根据中国油墨协会相关资料显示，我国油墨行业十年间稳定发展，我国油墨产量从1995 年的10 万吨发展到2008 年底43 万吨，年均增长率保持在10%以上。2006 年全球油墨总产量360 万吨，销售额150 亿美元，其中水性油墨使用比例超过40%；2008 年中国油墨总产量43 万吨，销售额91 亿元，其中水性油墨金额占比不足15%，相比发达国家，提升空间巨大。
- 本次IPO 计划实施4 个项目。其中水墨生产基地建设项目达产后预计新增水性油墨18,000 吨，实现年均销售收入（含税）28,260.00 万元，年均利润总额为3,591.14 万元。天虹油墨厂房扩建项目达产后，预计新增水性油墨4,000 吨，实现年均销售收入（含税）6,280.00 万元，年均利润总额为727.42 万元。
- 我们初步预计公司10~12年每股收益分别为0.8, 1和1.12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30-35倍的PE，公司合理估值区间为24-28.8 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。