

新股策略

打新热情回升，中签率有所下降

策略研究

2010 年 3 月 19 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)
002379.SZ 鲁丰股份	33.00	1.50
002378.SZ 章源钨业	13.00	3.40
002380.SZ 科远股份	39.00	1.30

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:

- 今日三只中小板新股申购，作为一个大申购周期中的一部分，与 17 日的创业板申购及 23 日的沪市新股申购冲突。
- 一级市场资金量回升态势明显，中签率开始下降。16、17 日申购重庆水务等新股网上资金冻结约 5900 亿，基本符合预期，但投资者对沪市新股的戒心仍较重，申购重庆水务的资金仅为预计的一半，资金分流入创业板，导致创业板新股中签率明显下降。
- 我们认为近期市场环境较好，投资者对新股热情有所回升的情况短期内不会改变，除申购重庆水务解冻资金外，应还会有新资金加入申购，我们预计冻结资金 4000 亿左右，三新股中签率相差不会太大，与 17 日的创业板新股中签率也应大致持平。
- 鲁丰股份 10-12 年净利润的预期增长相对较高，但鲁丰股份的毛利率水平相对较低，毛利率水平相对较高的有科远股份。从市场热点来看，科远股份募投资金用于节能减排领域控制系统的研究与产业化项目，是符合战略新兴产业发展方向的。其在风电变桨控制系统和主控系统以及垃圾发电燃烧控制等技术上的优势也很有看点。
- 根据已经公告及我们预测的情况，我们建议投资者申购鲁丰股份或科远股份。

一、新股申购安排

今日三只中小板新股申购，作为一个大申购周期中的一部分，与 17 日的创业板申购及 23 日的沪市新股申购冲突。

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)
002379.SZ 鲁丰股份	2010-3-19	2010-3-24	1,950.00	1,560.00	33.00	80.49	1.50	49.50
002378.SZ 章源钨业	2010-3-19	2010-3-24	4,300.00	3,440.00	13.00	52.00	3.40	44.20
002380.SZ 科远股份	2010-3-19	2010-3-24	1,700.00	1,360.00	39.00	59.22	1.30	50.70

数据来源：国联证券研究所

二、新股整体评价

鲁丰股份：公司主要从事的业务为高品质铝板带箔产品的开发、生产和销售，主要产品包括家用铝箔、药用铝箔等。2007 年，根据中国有色金属加工工业协会统计，公司药用铝箔产量全国排名第一，家用铝箔产量全国排名第二。已经投产加上在建的生产线，公司铝箔综合生产能力将达 12 万吨/年，铝板带生产能力将达 10 万吨/年。我们预计公司 2010-2012 年 EPS（摊薄后）分别为 1.00 元、1.54 元和 1.97 元。结合同类上市公司估值，考虑公司的龙头地位和高成长性，我们认为合理市盈率为 30 倍，区间为 28-35 元。

章源钨业：公司拥有 4 座矿山，钨资源保有储量余额 9.5 万吨，约占全国钨资源两的 5.33%，可供公司未来 30 年开采使用。公司还在“世界钨都”赣州还拥有 5 个采矿权，覆盖面积约 143 平方公里，未来有可能进一步增厚公司的资源优势，为公司长期稳定发展奠定基础。司通过产业链延伸，在 2004 年就构建了包括采掘、冶炼、精深加工一体化的钨产业链。司在钨精深加工领域进行了大规模投入，发展核心技术。已形成年产 8,000 吨钨粉及碳化钨粉、1,000 吨硬质合金和 200 吨钨材的生产能力，精深加工环节的核心技术和工艺处于国内领先水平和国际先进水平。预计公司 10-12 年每股收益摊薄后分别为 0.35 元、0.41 和 0.47 元。

科远股份：公司主营包括热工自动化和电厂信息化产品，其中热工自动化产品占比 85%以上。随着电厂工艺复杂程度的不断提高，热工自动化的可靠性涉及到电厂的经济运行和安全生产，在生产管理中所处的地位越来越重要。同时热工自动化技术还属于节能减排领域，且电力行业作为国家产业振兴的重点方向之一，国家会有持续投入，因此市场空间非常广阔。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 0.90 元、0.94 元

和 1.08 元。

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，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中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，中签率开始下降。16、17 日申购重庆水务等新股网上资金冻结约 5900 亿，基本符合预期，但投资者对沪市新股的戒心仍较重，申购重庆水务的资金仅为预计的一半，资金分流入创业板，导致创业板新股中签率明显下降。我们认为近期市场环境较好，投资者对新股热情有所回升的情况短期内不会改变，除申购重庆水务解冻资金外，应还会有新资金加入申购，我们预计冻结资金 4000 亿左右，三新股中签率相差不会太大，与 17 日的创业板新股中签率也应大致持平。

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%	35.33%
亚太药业	16.00	67.50	15.52	1,047.85	0.37%	39.10%

七星电子	33.00	32.92	27.61	908.65	0.48%	79.56%
伟星新材	17.97	84.58	26.36	2,229.64	0.41%	32.59%
联信永益	28.00	62.13	24.35	1,512.50	0.26%	73.45%
丽鹏股份	23.80	46.77	16.15	755.21	0.34%	51.26%
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

鲁丰股份 10-12 年净利润的预期增长相对较高，但鲁丰股份的毛利率水平相对较低，毛利率水平相对较高的有科远股份。

从市场热点来看，科远股份募投资金用于节能减排领域控制系统的研究与产业化项目，是符合战略新兴产业发展方向的。其在风电变浆控制系统和主控系统以及垃圾发电燃烧控制等技术上的优势也很有看点。

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。我们建议投资者申购鲁丰股份或科远股份。

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
鲁丰股份	33.00	1,560.00	15000	1200	0.43%	40%	0.17%
章源钨业	13.00	3,440.00	34000	1500	0.30%	40%	0.12%
科远股份	39.00	1,360.00	13000	1300	0.41%	60%	0.24%

数据来源：国联证券研究所

新股策略

发挥资源优势, 开拓钨精深加工市场

有色金属

2010年3月19日

章源钨业(002378.SZ)新股报告

发行数据:

网上发行数量:	3440 万股
网上发行价格:	13.00 元
网上申购简称:	章源钨业
网上申购代码:	002378

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:

- 国内钨行业上游产业受总量控制, 下游深加工受政策支持。钨是一种工业化社会必需的战略性稀有金属, 虽然中国钨资源储量占全球70%以上, 但为了保护国内钨资源和促进钨产业升级, 政府相继出台多项政策, 限制上游产业的发展, 如: 钨精矿总产量控制、限制和淘汰上游落后产能等; 并通过出口配额和出口税收政策等鼓励钨下游精深加工行业的发展。
- 资源储备优势为公司发展奠定基础。公司拥有4座矿山, 钨资源保有储量余额9.5万吨, 约占全国钨资源两的5.33%, 可供公司未来30年开采使用。公司还在“世界钨都”赣州还拥有5个采矿权, 覆盖面积约143平方公里, 未来有可能进一步增厚公司的资源优势, 为公司长期稳定发展奠定基础。
- 构建产业链一体化生产加工体系, 精深加工项目是亮点。公司通过产业链延伸, 在2004年就构建了包括采掘、冶炼、精深加工一体化的钨产业链。由于政府对钨产业链上游产品实行准入和总量控制等措施, 因此公司重点发展钨下游产业, 特别是募投项目: “高性能、高精度涂层刀片技术改造工程(一期)”将随着国内机械制造、机床行业的发展, 成为公司未来盈利增长得主要方向。
- 技术优势为公司发展精深加工提供知识储备。公司在钨精深加工领域进行了大规模投入, 发展核心技术。已形成年产8,000吨钨粉及碳化钨粉、1,000吨硬质合金和200吨钨材的生产能力, 精深加工环节的核心技术和工艺处于国内领先水平和国际先进水平。特别是在超细纳米级钨粉领域, 公司已经取得重大突破, 为公司未来发展提供了知识储备。
- 预计公司10-12年每股收益摊薄后分别为0.35元、0.41和0.47元。

新股策略

质量领先的热工自动化软件商

软件

2010年3月19日

科远股份（002380）新股报告

发行数据：

网上发行数量：	1360 万股
网上发行价格：	39.00 元
网上申购简称：	科远股份
网上申购代码：	002380

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：

- 下游行业需求有望带动公司收入持续增长。公司主营包括热工自动化和电厂信息化产品，其中热工自动化产品占比85%以上。随着电厂工艺复杂程度的不断提高，热工自动化的可靠性涉及到电厂的经济运行和安全生产，在生产管理中所处的地位越来越重要。同时热工自动化技术还属于节能减排领域，且电力行业作为国家产业振兴的重点方向之一，国家会有持续投入，因此市场空间非常广阔。
- 8小时响应机制和出厂前100%全检凸显公司对于服务质量的重视程度和相对竞争力。公司具备先进的远程在线诊断系统，能够实时了解客户遇到的故障和问题，提出解决方案，对于不能远程解决的问题，技术人员将在8小时内赶到现场解决问题。同时公司产品在出厂前100%全检，进一步保证公司在质量方面的领先竞争优势。
- 公司竞争对手主要是国际知名电力设备商，但公司能够发挥自身优势成功进入高端市场，显示出自身在信息化方面的竞争实力。公司的辅助车间集中控制系统已经在国电泰州应用，主厂房控制系统已在阚山发电厂应用，目前大唐南京发电厂搬迁扩建2×660MW超超临界机组DCS系统也已经发货。
- 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0.90元、0.94元和1.08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35.1~40.4元。

新股策略

铝箔加工龙头 期待业绩腾飞

有色金属

2010年3月19日

鲁丰股份（002379）新股报告

发行数据:

网上发行数量:	1560 万股
网上发行价格:	33.00 元
网上申购简称:	鲁丰股份
网上申购代码:	002379

报告作者:

国联证券研究所医药组

组长: 强系璧

执业编号: S0590208070088

联系人:

周静

电话: 0510-82832380

Email: zhoujing@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:

- 公司为家用和药用铝箔加工龙头企业。公司主要从事的业务为高品质铝板带箔产品的开发、生产和销售, 主要产品包括家用铝箔、药用铝箔等。2007年, 根据中国有色金属加工工业协会统计, 公司药用铝箔产量全国排名第一, 家用铝箔产量全国排名第二。已经投产加上在建的生产线, 公司铝箔综合生产能力将达12 万吨/年, 铝板带生产能力将达10 万吨/年。
- 铝箔行业发展空间巨大, 集中度将获得提升。首先国内对铝箔产品的总体消费水平和人均消费水平与发达国家相比均存在较大差距, 随着经济发展, 铝箔需求量逐年快速增长, 高成长性明显。而金融危机使得国内中小铝箔生产企业受到重创, 外资企业同样纷纷关闭或转让产能, 因此国内铝箔行业呈现向国内大型铝箔生产企业集中的趋势。
- 公司具有持续发展的核心竞争优势。首先公司属于民营企业, 机制灵活, 聚集了大批国内优秀的铝板带箔专业技术人才, 具备丰富的生产管理经验和强大的产品研发能力; 其次通过持续的自主技术开发, 结合公司实际情况, 提高了设备使用效率和产品成品率, 成本优势明显。最后公司目前已经形成完善的营销网络和稳定的客户群, 产品主要销往国内30多个省市, 其中家用铝箔出口45个国家和地区。
- 盈利预测与询价建议: 我们预计公司2010-2012年EPS (摊薄后) 分别为1.00元、1.54元和1.97元。结合同类上市公司估值, 考虑公司的龙头地位和高成长性, 我们认为合理市盈率为30倍, 区间为28-35元。
- 风险提示: 原材料价格波动风险、出口业务风险以及核心人员管理风险。

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%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	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

免责条款:

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。