

星河生物、宋城股份等三家新股上市首日定位分析报告

(仅供参考)

上市时间	股票代码	股票名称	发行价格	发行后摊薄市盈率(倍)	发行后每股净资产(元)	每股收益(元)	发行后 2009 年度净资产收益率(%)
20101129	300143	星河生物	36.00	138.5	10.42	0.26	2.50
20101129	300144	宋城股份	53.00	103.9	14.53	0.51	3.51
20101129	300145	南方泵业	37.80	74.1	10.78	0.51	4.73
发行数量(万股)	上市数量(万股)	发行后股本(万股)	中签率(%)	主承销商	所属行业	上市首日定位	
1700	1360	6700	0.401	民生证券	食品饮料行业	上市首日定价应在 41.6 - 44.8 元之间	
4200	3360	16800	0.936	银河证券	旅游业	上市首日定价应在 59.4 - 64.35 元之间	
2000	1601	8000	0.645	光大证券	专用设备制造业	上市首日定价应在 49.5 - 54 元之间	
公司投资要点	星河生物	星河生物是全国食用菌工厂化生产领域的龙头企业，主要产品包括金针菇、真姬菇和白玉菇，产能在全国食用菌工厂化生产企业中排名第一。工厂化生产模式的优势在于：1、生产过程采用机械化作业，生产效率比传统模式高出40倍；2、质量可控，生物转化率较传统模式高约15%；3、温、光、水、气等条件人工控制，不受气候影响，可实现周年化生产，产出供给稳定；上述特点决定了只要企业拥有足够的厂房、设备和资金条件，就可以进行快速复制，实现规模快速扩张。					
		我国食用菌市场需求旺盛，市场容量不断增加。2000-2008年我国食用菌产量的年复合增长率为13.49%,产值的年复合增长率为18.19%。随着人们生活水平不断提高，消费者对食品质量和健康要求越来越高，而食用菌完全能迎合这个需求。预计到15年我国食用菌总体市场容量将超过2800万吨，市场空间广阔。					
	宋城股份	风险提示： 1、生产遭遇杂菌感染和病虫害风险；2、原料质量风险；3、市场竞争加剧风险。					
宋城股份是我国最早进入主题公园和旅游文化演艺行业的公司之一，主营业务为主主题公园和旅游文化演艺的投资、开发和经营，目前主要业务包括游乐主题公园杭州乐园和文化主题公园宋城景区，其核心产品为艺术性与商业性高度统一的大型演艺节目《宋城千古情》。							
		公司所属行业为旅游业中的细分子行业，我国旅游业作为朝阳行业，具有发展速度快、市场容量大、消费需求高等特征。“主题公园+旅游文化演艺”模式可以克服单个主题公园体验层次少等经营劣势，且同时受益于密集出台的旅游行业和文化产业政策利好，也符合未来旅游消费升级的需求。凭借创作、设计、营销和管理优势，公司历经10余年打造的宋城景区已成为国内接待游客数量最多、盈利最好的主题公园，2010 年公司门票收入占杭州地区门票收入一半以上。					
		预计公司超募资金在10-15亿元，将至少可以支撑3个“类宋城”主题公园的扩张。三亚项目预计最快2011年底前开业运营，未来市场规模有望与宋城景区媲美。					

公司 投资 要点		风险提示： 1、公司现有模式能否成功复制的不确定性的风险；2、市场竞争加剧导致市场份额下滑的风险；3、自然灾害对公司影响以及游乐设施与剧场设备的事故风险。																	
	南方泵业	南方泵业主要从事不锈钢焊接离心泵（简称冲压泵）和变频供水设备的制造和销售，是行业内内资领军企业，其冲压泵的国内市场占有率约为12%，仅次于国际巨头丹麦格兰富。产品广泛应用在净水处理、楼宇供水、工业清洗、空调水循环、深井提水、中低压锅炉给水、制药及食品等领域。 不锈钢冲压焊接离心泵节能环保，取代传统铸造离心泵是大势所趋，下游需求广阔；同时，公司产品的性能接近国际先进水平，且价格仅为国外品牌同类产品国内销售价格的 40% 左右，将逐步替代国外进口的同类产品。未来3-5年，预计不锈钢冲压焊接离心泵市场销售额将以20-25%的速度增长，高于泵行业平均增长速度。随着公司研发、资金实力的进一步增强，海水淡化、核电泵和变频供水设备产品将成为公司未来新的增长点 公司的竞争优势： 1、研发技术优势突出；2、产品性价比优势；3、完善的营销服务网络。 风险提示： 1、新产品新技术开发风险；2、原材料成本加速上行的风险；3、市场竞争加剧的风险。																	
募 集 资 金 投 向	星河生物	本次募集资金将用于： <table><tr><th>序号</th><th>项目名称</th><th>投资额（万元）</th></tr><tr><td>1</td><td>韶关食用菌生产线整体技术改造项目</td><td>8000</td></tr><tr><td>2</td><td>塘厦食用菌工厂化生产线扩建项目</td><td>3168.89</td></tr><tr><td>3</td><td>工程技术研究开发中心技术改造项目</td><td>2000</td></tr><tr><td colspan="2">合 计</td><td>13168.89</td></tr></table> 项目建成后将提升公司产量约65%，分别于2011及2012年逐步投放。			序号	项目名称	投资额（万元）	1	韶关食用菌生产线整体技术改造项目	8000	2	塘厦食用菌工厂化生产线扩建项目	3168.89	3	工程技术研究开发中心技术改造项目	2000	合 计		13168.89
	序号	项目名称	投资额（万元）																
	1	韶关食用菌生产线整体技术改造项目	8000																
2	塘厦食用菌工厂化生产线扩建项目	3168.89																	
3	工程技术研究开发中心技术改造项目	2000																	
合 计		13168.89																	
宋城股份	公司此次募集资金将使用于： <table><tr><th>序号</th><th>项目名称</th><th>投资额（万元）</th></tr><tr><td>1</td><td>杭州动漫乐园改建项目</td><td>21760</td></tr><tr><td>2</td><td>杭州乐园改扩建项目</td><td>31300</td></tr><tr><td>3</td><td>宋城景区基础设施及配套改造项目</td><td>7000</td></tr><tr><td colspan="2">合 计</td><td>60060</td></tr></table> 公司本次发行募集资金拟投入3个方向：1、杭州动漫乐园改建项目，该项目部分于2011年5月完工，全部于2012年3月完工；建成后年均营业收入约为10685万元，年均净利润约为3032万元。2、杭州乐园改扩建项目，该项目计划将于2011年动工，2012年完工；运营期年均营业收入增至27720万元，年均净利润约为10635万元。3、宋城景区基础设施及配套改造项目，该项目部分于2011年3月完工，部分于2012年完工。项目实施后,可以有效缓解宋城景区因为游客人数快速增长所带来的紧张局面。			序号	项目名称	投资额（万元）	1	杭州动漫乐园改建项目	21760	2	杭州乐园改扩建项目	31300	3	宋城景区基础设施及配套改造项目	7000	合 计		60060	
序号	项目名称	投资额（万元）																	
1	杭州动漫乐园改建项目	21760																	
2	杭州乐园改扩建项目	31300																	
3	宋城景区基础设施及配套改造项目	7000																	
合 计		60060																	
募	公司此次募集资金将使用于： <table><tr><th>序号</th><th>项目名称</th><th>投资额（万元）</th></tr></table>			序号	项目名称	投资额（万元）													
序号	项目名称	投资额（万元）																	

集 资 金 投 向	南 方 泵 业	1	年新增 20 万台不锈钢冲压焊接离心泵生产线技改项目	20525
		2	年产 2, 000 套无负压变频供水设备建设项目	5870
		3	海水淡化高压泵研发项目	4492
		合 计		30887
		公司本次募投项目将大幅改善公司目前冲压泵的产能瓶颈，实现变频供水设备的量产，提升海水淡化高压泵等新产品的技术水平。募投项目需求明确，相关业务具备良好基础，将大幅推动公司经营业绩成长。		
定 位 分 析	星 河 生 物	目前A股市场中没有食用菌养殖企业，无直接可比公司，选取圣农发展、东凌粮油、獐子岛、华英农业、丰乐种业、益生股份作为可比公司，2009年可比公司的平均静态市盈率为77倍左右。我们预测公司2010-2012年每股收益分别为0.64元、0.97元和1.61元，成长性良好，考虑近期中小板及创业板大幅回调的风险，上市首日给予2010年65-70倍PE估值，对应价值区间41.6 – 44.8元。 综合上述分析，星河生物上市首日定价应在 41.6 元 — 44.8 元之间。		
	宋 城 股 份	目前A股市场中，选取峨眉山A、桂林旅游、丽江旅游、三特索道、黄山旅游、首旅股份、九龙山、中国国旅作为可比公司，2009年平均市盈率为67倍左右。募投项目达产后，我们预计公司2010~2012年每股收益分别为0.99、1.29元、1.81元。公司募投项目将增加盈利能力，成长空间巨大；考虑近期中小板及创业板大幅回调的风险，上市首日给予2010年60-65倍PE估值，对应价值区间59.4 - 64.35元。 综合上述分析，宋城股份上市首日定价应在 59.4元 — 64.35元之间。		
	南 方 泵 业	目前A股市场中，选取湘电股份、金通灵、新筑股份、艾迪西、双环传动、锐奇股份、山东墨龙作为可比公司，2009年可比公司的平均静态市盈率为58倍左右。我们预测公司2010-2012年每股收益分别为0.9元、1.3元和1.89元，项目投产后产能瓶颈将大幅改善，考虑近期中小板及创业板大幅回调的风险，上市首日给予2010年55-60倍PE估值，对应价值区间49.5 - 54元。 综合上述分析，南方泵业上市首日定价应在 49.5 元 — 54 元之间。		
综 述	近期市场资金趋于谨慎，追逐高市盈率品种的热情减退；最近的新股上市首日涨幅在10%-40%之间，且大部分后续走势向下；近期中小板回调幅度较大，对本期上市的新股有较大压力；虽然本期三只新股题材较好，发行市盈率与可比公司相比比较合理，但相对其他行业仍然较高。建议中签股份，上市首日逢高出局。			

安信证券新股研究组

分析师：郑昕

2010-12-8

- 3 -

免责声明：报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的观点不构成所涉证券买卖的出价与询价，安信证券和安信证券任何成员均不对由于依赖本报告中的任何意见或观点而导致的投资损失承担任何责任。