

新股申购策略与新股上市定位

资料来源：战略联盟-天相投资顾问有限公司

2012年02月27日

主办：财富管理中心 世纪证券：www.cscoco.com.cn

电话：0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示：尊敬的投资者：我们郑重提醒您理性看待市场，没有只涨不跌的市场，也没有包赚不赔的投资，投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市须谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富，安全第一。切勿冒险投资，请切记风险！

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：蓝英装备新股分析

【申购指南】

新股名称	蓝英装备
股票代码及申购代码	300293
发行后总股本（万股）	6000
发行股份数量（万股）	1500
网下发行（万股）	300
网上发行（万股）	1200
预计发行价格（元）	24.28-29.67
预期发行市盈率（倍）	18-22
发行价格（元）	
发行市盈率（倍）	
发行性质（首发/增发/配股）	首发
公司所属行业	机械
新股名称	蓝英装备
公司所处地区	辽宁省沈阳市

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@cscoco.com.cn。

网上 申购	网上申购日期	2012-2-28
	网上中签率公告	2012-3-1
	网上中签结果公告	2012-3-2
	网上资金解冻	2012-3-2
网下 申购	网下申购日期	2012-2-28
	网下配售结果公告	2012-3-1
	网下资金退还	2012-3-1

【新股定价】

附件：蓝英装备分析报告

一、公司介绍

公司是由沈阳蓝英工业自动化装备有限公司以整体变更方式设立的股份有限公司。此次发行前公司总股本为4,500万股，蓝英自控持有公司57%的股份，为公司控股股东。郭洪生通过蓝英自控和中巨国际间接控制公司97%的股权，为公司的实际控制人。此次发行1,500万股后，郭洪生间接控制公司72.75%的股权，仍为公司的实际控制人。

公司主营业务是自动控制技术的开发和应用。目前公司主要从事轮胎、冶金、节能、机械等领域工业自动控制技术的开发和应用，主要产品包括控制系统解决方案、自动化设备或生产线。公司主营业务收入由三部分组成：轮胎成型机、自动化系统集成和备件。2006年公司成功将轮胎成型设备自动控制技术产品化、产业化形成全自动子午线轮胎成型机产品，其后该产品占公司营业收入和毛利的比例逐年提高，目前已成为公司重要的收入和利润来源。2011年成型机销售收入占比达到75%。

二、公司竞争优势

从行业竞争情况来看，我们总结出公司的核心竞争优势主要有：

优势之一：技术优势。

公司所处行业为技术密集型行业，技术水平的高低直接影响公司的竞争能力。公司自创立以来，始终紧跟国际先进技术发展趋势，每年投入大量研发费用提高公司自动控制技术水平和产品设计水平，使公司始终处在技术前沿，保持持续的核心竞争力。公司目前共拥有实用新型专利17项，软件著作权16项，还有5项实用新型专利申请已获得受理。公司在自动控制基础技术和自动控

制应用技术领域有较高水平，并具备国内领先的机械设计水平。

优势之二：业务模式优势。

公司具备雄厚的自动控制技术基础，强大的自动控制技术应用能力和产品设计能力，能够完成控制系统解决方案的设计、生产、集成和自动化设备的设计、生产、集成，可以完成从自动控制技术到产品的整个流程，与各层面的竞争对手相比具有突出的业务模式优势。此外，自动控制技术作为现代工业的支撑技术之一，具有广泛的应用范围。公司现有业务模式使公司可以横向拓宽自动控制技术的应用领域，发掘新兴或未开发领域；公司也可深入挖掘现有应用领域，选择成熟自动控制应用技术，将之产品化、产业化，提高公司盈利能力。

优势之三：人才及研发优势。

目前公司有研发技术人员116人，占员工总数的40.56%。公司研发技术人员由自动控制、机械设计、通信、计算机等专业人才构成，能够形成技术协同优势。公司目前已经形成了多层次的研发机制，合理有效的研发分工使公司形成了多层次的技术储备，能够有效保证公司产品的先进性和公司的持续创新能力。

优势之四：客户资源优势。

公司成立以来业务规模逐渐扩大，积累了大量优秀的客户资源。多年积累的优质客户资源有助于公司业务规模的扩大，良好的业绩积累也为公司开拓新客户提供了便利。

三、募投资金项目概况

公司此次拟发行1,500万股，占发行后总股本的25%。募集资金主要投向全自动子午线轮胎成型机产业化项目、耗能工业智能单元集成系统产业化项目、其他与主营业务相关的营运资金项目。全自动子午线轮胎成型机产业化项目总投资18,150万元，建设期为18个月；耗能工业智能单元集成系统产业化项目总投资4,027万元，建设期为12个月。

图表：募集资金投资项目

序号	项目名称	建设期	投资预算（万元）	募集资金使用量（万元）
1	全自动子午线轮胎成型机产业化项目	18个月	18,150	18,150
2	耗能工业智能单元集成系统产业化项目	12个月	4,027	4,027
3	其他与公司主营业务相关的营运资金	-	-	-
合计		-	22,177	22,177

资料来源：招股说明书 天相投顾整理

公司募投项目主要围绕公司主营业务进行，用于自动控制技术的应用领域：一方面提升公司

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csco.com.cn。

主导产品全自动子午线轮胎成型机的生产能力，以迅速扩大公司在国内轮胎成型机领域的市场份额；另一方面充分利用公司在冶金、节能自动控制领域多年的技术积累，推广耗能工业智能单元集成系统产品，扩大公司控制系统解决方案业务规模。上述募集资金投资项目的建设将进一步增强公司综合竞争实力，提高公司盈利能力。

全自动子午线轮胎成型机产业化项目预计建设期18个月，项目建成投产后第1年可达到设计生产能力的60%，第2年100%达产，产能达到100套。预计实现新增年均销售收入2.87亿元，年均利润总额9,150万元。

耗能工业智能单元集成系统产业化项目预计建设期12个月，项目建成投产后第1年可达到设计生产能力的60%，第2年100%达产，新增产能100套。预计实现新增年均销售收入8,500万元，年均利润总额2,120万元。

图表：募集资金投资项目新增产能及收入、利润预测

项目	现有产能	项目新增产能	总产能	年新增销售收入（万元）	年新增利润总额（万元）
子午线轮胎成型机（套）	30	70	100	28,700	9,150
耗能工业智能控制单元集成系统（套）	-	100	-	8,500	2,120

资料来源：招股说明书 天相投顾整理

四、 盈利预测

我们预计2012-2014年公司营业收入分别为2.95亿元、3.95亿元、5.02亿元，归属母公司所有者净利润分别为8,092万元、10,270万元、12,550万元，按发行后总股本全面摊薄每股收益分别为1.35元、1.71元、2.09元。公司所处工业装备与自动化系统领域属于智能制造装备领域，受国家政策扶持，市场需求前景向好。参考可比公司的市场定价，我们认为公司2012年市盈率在18-22倍之间较为合理，对应2012年的EPS1.35元计算，公司二级市场的合理价值区间为24.28-29.67元。

图表 蓝英装备盈利预测（单位：万元）

单位：万元	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	18,384	23,555	29,507	39,506	50,228
增长率	39.6%	28.1%	25.3%	33.9%	27.1%
营业成本	11,228	13,963	17,812	23,650	30,028
毛利率	38.9%	40.7%	39.6%	40.1%	40.2%
营业税金及附加	4	262	295	395	502
销售费用	638	695	885	1,225	1,557
管理费用	1,707	1,951	2,508	3,259	4,144
财务费用	268	314	-295	-198	126
期间费用率	14.2%	12.6%	10.5%	10.9%	11.6%
资产减值损失	155	141	177	237	301
投资净收益	0	1	100	150	200
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
营业利润	4,383	6,230	8,225	11,087	13,770
营业利润率	23.8%	26.5%	27.9%	28.1%	27.4%
营业外收入	706	1,117	1,300	1,000	1,000
营业外支出	4	0	5	5	5
利润总额	5,084	7,347	9,520	12,082	14,765
所得税	508	745	1,428	1,812	2,215
实际负税比率	10.0%	10.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	4,577	6,602	8,092	10,270	12,550
归属于母公司所有者的净利润	4,577	6,602	8,092	10,270	12,550
增长率	33.7%	44.3%	22.6%	26.9%	22.2%
净利润率	24.9%	28.0%	27.4%	26.0%	25.0%
少数股东损益	0	0	0	0	0
摊薄每股收益(元)	0.76	1.10	1.35	1.71	2.09

资料来源：招股说明书 天相投顾

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

下游子午线轮胎生产企业设备投资规模下降的风险：公司最主要的收入和利润来源是全自动子午线轮胎成型机产品。全自动子午线轮胎成型机应用于子午线轮胎的生产，其市场需求主要受子午线轮胎生产企业设备投资规模的影响。因此，我国轮胎行业，特别是子午线轮胎行业的发展将对公司收入、利润情况产生直接影响。如果下游行业需求下滑，公司业绩将受直接影响。

市场竞争风险：公司在轮胎、冶金、节能行业的自动控制领域具有较高技术水平，产品具有明显的技术优势。且公司多年从事自动控制技术应用，积累了一定的客户资源和业绩纪录。但受限于我国国内自动化装备整体水平偏低，公司目前在承接自动化控制系统大项目能力、资产规模及抗风险能力等方面与国际知名企业相比仍有较大差距，从而使公司面临一定的市场竞争风险。

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csco.com.cn。

募投项目的市场风险：公司两个募投项目达产后产能均有大幅扩张，其中，子午线轮胎成型机产能将从现有30套增加到100套；耗能工业智能单元集成系统产能每年可新增100套，使得公司全部自动控制系统产能扩大约一倍。募投项目投产后，如果宏观经济发生较大波动，下游需求下滑，公司新增产能将面临较大的市场风险。