

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3月2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：信质电机新股分析

【申购指南】

新股名称	信质电机
股票代码及申购代码	002664
发行后总股本（万股）	13334
发行股份数量（万股）	3334
网下发行（万股）	667
网上发行（万股）	2667
预计发行价格（元）	16.4-20.5
预期发行市盈率（倍）	20-25
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	信质电机
公司所处地区	浙江台州

【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	2012-3-5
	网上中签率公告	2012-3-7
	网上中签结果公告	2012-3-8
	网上资金解冻	2012-3-8
网下 申购	网下申购日期	2012-3-5
	网下配售结果公告	2012-3-7
	网下资金退还	2012-3-7

【新股定价】

附件：信质电机分析报告

一、公司介绍

信质电机股份有限公司是由信质电机有限公司于2010年5月20日整体变更设立，注册资本1亿元。本次发行前，尹兴满、叶小青夫妇合计持股6927万股，持股比例69.27%；其子尹巍、尹强合计持股1170万股，持股比例11.7%。因此，尹兴满家庭对公司具有控制地位。

公司主营各类电机定子、转子的研发、生产和销售，为国内外众多大型电机电器厂商提供专业配套服务。产品涵盖汽车电机定子和转子、电梯曳引机电机转子、电动工具电机转子、电动车电机转子等，其中公司主导产品汽车电机定子、转子在业界具有显著竞争优势。

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：

1、稳固的客户资源。由于电机零部件对品质的严格要求，一些国际组织、国家和地区行业协会对电机零部件产品质量及其管理体系均已提出各类标准，零部件供应商必须通过这些组织的评审（即第三方认证），才可能被主电机厂选择为候选供应商。通过第三方严格认证后，电机零部件企业还需要由电机整机厂进一步做出评审（即第二方认证），评审通过才能作为主电机整机厂采购体系的成员。由于第二方认证的周期长，技术质量要求高，双方投入大，形成稳定供求关系后，电机整机厂一般不轻易改变供应商。公司目前主要客户均为国内外大型电机整机生产商及其零部件企业，并建立了长期的合作伙伴关系，有力巩固了本公司的竞争优势和行业地位。主要客户包括：法国法雷奥集团、德国博世集团、日本日立、欧洲依斯克拉、美国雷米等。

2、优秀的模具配套研发能力。公司生产工艺业界领先的关键在于精密冲压模具的研发及制

【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。

作。公司采用进口数控连续轨迹坐标磨床、数控慢走丝线切割机床和数控光学曲线磨床等先进的精密加工设备，确保冲槽模具制造过程中所需的进度；同时在整形模具设计中采用预应力、镶嵌式、多级顶出的结构；在选材上采用硬质合计的工作部件，充分保证定子铁心的尺寸进度和形位公差要求。公司在与整机零部件配套企业合作伊始，就投入资源积极与客户沟通，参与产品前端模具设计，为新产品提供模具的解决方案。通过此策略使得公司产品能紧跟行业发展趋势，新技术得到了有效储备，同时获得了客户的认可和依赖。

三、 募投资金项目概况

公司本次拟发行3334万股，占发行后总股本的25%。首次公开发行股票募集的资金将用于以下项目：（1）年产2500万只电机定子、转子扩产项目；（2）电机定子、转子研发中心建设项目；（3）补充营运资金。若募集资金金额小于上述项目拟投资金额，不足部分由公司自筹；若募集资金金额大于上述项目拟投资金额，超过部分将用于补充公司流动资金。其中，项目一预计于2012年9月达产，预计新增收入24715万元，净利润3136万元。

图表 1 公司募股资金投向

序号	项目名称	投资额 (万元)	建设期 (年)	投资回收期 (年)	内部收益率 (%)
1	年产2500万只电机定子、转子扩产项目	11,318.00	2	5.19	24.95
2	电机定子、转子研发中心建设项目	5,453.00	1	-	-
3	补充营运资金	3,000.00	-	-	-
	合计	19,771.00	-	-	-

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、 盈利预测

公司目前主营电机零部件，我们综合参考电机类上市公司以及近期上市的中小板股票的估值水平，结合公司目前的基本面以及未来的发展前景，我们认为其合理的估值区间应为20-25倍，按照2012年预测每股收益0.82元计算，对应的目标价格区间应为：16.4-20.5元。

图表 信质电机盈利预测（单位：万元）

单位：万元	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	53,926	78,295	111,179	138,974	166,769
增长率	63.74%	45.19%	42.00%	25.00%	20.00%
减：营业成本	42,786	60,855	86,720	108,400	130,080
毛利率	20.66%	22.27%	22.00%	22.00%	22.00%
营业税金及附加	300	264	445	695	834
销售费用	986	1287	1779	2363	2835
管理费用	3585	5601	8894	9728	11674
财务费用	1422	1955	556	1390	1668
期间费用率	11.11%	11.29%	10.10%	9.70%	9.70%
资产减值损失	70	194	100	100	100
加：公允价值变动收益	130	-26	0	0	0
投资收益	-28	209	0	0	0
营业利润	4,878	8,321	12,686	16,299	19,579
增长率	207.93%	70.59%	52.44%	28.48%	20.12%
加：营业外收入	175	375	250	250	250
减：营业外支出	15	22	10	10	10
利润总额	5,038	8,674	12,926	16,539	19,819
增长率	175.84%	72.19%	49.01%	27.95%	19.83%
减：所得税	721	1100	1939	2481	2973
净利润	4,316	7,574	10,987	14,058	16,846
归属于母公司的净利润	4,395	7,773	10,987	14,058	16,846
增长率	162.72%	76.86%	41.35%	27.95%	19.83%
净利润率	8.00%	9.67%	9.88%	10.12%	10.10%
少数股东损益	-79	-198	0	0	0
总股本（万股）	13334	13334	13334	13334	13334
每股收益（元）	0.33	0.58	0.82	1.05	1.26

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：

宏观经济波动风险：公司产品主要用于各种电机的整机生产，是电机核心零部件之一，公司产品需求与电机的最终市场需求密切相关。电机产品广泛应用于汽车、电动车、电动工具、制冷设备压缩机、电梯等行业，这些都属于国民经济中的基础行业。因此，宏观经济出现波动或下游相关行业的产业政策发生变化，将会影响到公司产品的销售收入。

销售客户集中度过高：公司与国际著名的电机电器厂商法国法雷奥集团、德国博世集团子公司、日本日立等国内外大型企业保持稳定的合作关系。2009年、2010年、2011年公司前五名客户销售收入总额分别为1.54亿元、2.36亿元、3.17亿元，占营业收入的比例分别为46.76%、43.70%和46.76%。如果上述主要客户需求下降，或转向其他供应商采购相关产品，将给本公司的生产经

【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。

营产生不利影响。

汇率风险：2009年、2010年、2011年公司产品出口销售收入占公司营业收入的比例分别达到27.72%、33.14%、36.76%，产品主要出口法国、西班牙、墨西哥、美国、巴西等，主要以美元和欧元结算。

2009年、2010年、2011年公司因汇率变动产生的汇兑损失分别为24.29万元、490.14万元、741.13万元，占同期营业利润的比例分别为1.53%、10.05%和8.91%。如果短期内外汇汇率波动幅度较大，公司仍然存在汇率波动风险。