

新股申购策略与新股上市定位

主办：财富管理中心 世纪证券：www.cscoco.com.cn

资料来源：战略联盟-天相投资顾问有限公司

2012年3月23日

电话：0755-83199599-8151

【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！

同时，新股上市初期具有较大的价格波动风险，请投资者谨慎参与。

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：中际装备新股分析

【申购指南】

新股名称	中际装备
股票代码及申购代码	300308
发行后总股本（万股）	6667
发行股份数量（万股）	1667
网下发行（万股）	328
网上发行（万股）	1339
预计发行价格（元）	18.50-21.35
预期发行市盈率（倍）	25-28
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	电气设备

【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。

新股名称		中际装备
公司所处地区		山东龙口
网上 申购	网上申购日期	2012-3-26
	网上中签率公告	2012-3-28
	网上中签结果公告	2012-3-29
	网上资金解冻	2012-3-29
网下 申购	网下申购日期	2012-3-27
	网下配售结果公告	2012-3-28
	网下资金退还	2012-3-29

【新股定价】

附件：中际装备分析报告

一、公司介绍

山东中际投资控股有限公司是公司的控股股东，注册资本为人民币 2,000 万元，目前持有公司 3,190.75 万股股份，占公司总股本的 63.815%。山东中际投资控股有限公司成立于 1999 年，法定代表人王淑敏，主营业务为以自有资金对国家政策允许的行业进行投资。公司实际控制人为王伟修先生，王伟修先生目前持有控股股东山东中际投资控股有限公司 10,412,875 元出资，占注册资本的 52.06%，是中际控股的实际控制人。

公司是由龙口中际电工机械有限公司于 2010 年 10 月整体变更设立的外商投资股份有限公司，是国内电机绕组制造装备的领军企业之一，是国内最早从事电机绕组制造装备研发生产的厂家之一，是中国电器工业协会电工专用设备分会理事单位和分马力电机分会理事单位，是全国电工专用设备标准化技术委员会委员单位。

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、技术领先优势。公司目前拥有自动叠厚调整装置、定子传送装置、自动完成定子顶出装置、分度转台升降旋转装置、定子嵌线动力装置等 41 项专利，其中 5 项为发明专利。经山东省科技厅组织的科技成果鉴定会鉴定，在公司主要新产品的鉴定中，达到国际同类产品领先水平的 4 项、达到国际同类产品先进水平的 7 项、达到国内同类产品领先水平的 1 项，其中 12 项产品填补国内空白。

【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。

2、产品线齐全，产品品种众多。公司是国内少数能为客户提供定子绕组制造系列成套装备的厂家之一。公司目前能提供七大类近百个品种的电机绕组制造装备，产品线齐全，能够提供定子绕组制造全部生产过程所需主要装备，并可根据客户要求对装备功能进行组合，生产自动化程度更高的组合机和自动化生产线。齐全的产品线使公司能为客户提供“一站式”服务，能够最大程度地满足国内中小型电机生产厂商对定子绕组制造的各种需求，大大降低了客户的采购成本以及配套产品非系列化带来的技术及生产管理风险，为公司赢得了很高的客户忠诚度，同时也增强了公司的议价能力和抗风险能力，使公司的业务保持平稳较快发展。

3、品牌优势。公司自成立以来秉承“自主创新，超越发展”的核心理念，一直专注于电机绕组制造装备的设计、研发，通过持续的技术创新、严格的质量控制和完善的技术服务，公司已成为国内电机绕组制造装备行业最负盛名的企业之一。公司产品系列中有4项被列入国家重点新产品计划。公司研发生产的“高效节能电机用定子绕组高速自动生产线”获得2009年度山东省首台（套）技术装备称号，“中际牌嵌线机”和“中际牌绕线机”均获得山东省名牌产品称号，公司品牌被中国电器工业协会认定为中国电器工业最具影响力品牌。公司商标被认定为中国驰名商标。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行1667万股，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）高效节能电机绕组制造生产基地建设项目（2）中际装备技术中心建设项目。

图表 1 公司募股资金投向

单位：万元

序号	项目名称	总投资额	预计建设周期			第4年 [注]	项目核准通 知书编号
			第1年	第2年	第3年		
1	高效节能电机绕组制造装备生产基地建设项目	15,556	8,274.30	2,628.37	3,517.06	1,136.27	龙发改审字【2011】2号
2	中际装备技术中心建设项目	5,000	2,600	2,400	—	—	龙发改审字【2011】1号
3	其他与主营业务相关的营运资金	—	—	—	—	—	—

注：第4年为达产年，全部为流动资金支出

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

【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。

图表 2 公司募股资金产生效益情况

单位：万元

序号	项目名称	年新增 营业收入	年新增利 润总额	固定资 产投入	年新增 折旧费用
1	高效节能电机绕组制造装备生产 基地建设项目	15,503.00	6,198.13	11,706.98	868.40
2	中际装备技术中心建设项目	—	—	3,491.00	421.54
3	其他与主营业务相关的营运资金	—	—	—	—
合计		15,503.00	6,198.13	15,197.98	1,289.94

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、 盈利预测

公司目前主营业务电机行业，我们综合参考服装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25-30倍，按照2011年预测每股收益0.78元计算，对应的目标价格区间应为：19.50元-23.4元。

图表1：中际装备盈利预测

单位：万元	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	12,355	16,308	22,587	31,848
增长率	36.7%	32.0%	38.5%	41.0%
营业成本	6,079	8,105	10,842	15,287
毛利率	50.8%	50.3%	52.0%	52.0%
营业税金及附加	6	16	23	32
销售费用	234	408	565	796
管理费用	1,051	1,468	2,033	2,866
财务费用	74	130	113	159
期间费用率	11.0%	12.3%	12.0%	12.0%
资产减值损失	39	49	113	96
投资净收益	0	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
营业利润	4,871	6,132	8,899	12,612
营业利润率	39.4%	37.6%	39.4%	39.6%
营业外收入	39	0	0	0
营业外支出	16	0	0	0
利润总额	4,894	6,132	8,899	12,612
所得税	702	920	1,335	1,892
实际负税比率	14.3%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	4,192	5,212	7,564	10,720
归属于母公司所有者的净利润	4,192	5,212	7,564	10,720
增长率	34.0%	24.3%	45.1%	41.7%
净利润率	33.9%	32.0%	33.5%	33.7%
少数股东损益	0	0	0	0
摊薄每股收益(元)	0.63	0.78	1.13	1.61

资料来源：天相投资顾问有限公司

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

不能保持技术领先的风险

公司所处行业具有明显的技术推动型的典型特征。公司自设立以来一直从事电机绕组制造装备的研发、生产、销售和服务，立足于自主创新，拥有自主知识产权。截至本招股意向书签署之日，公司已拥有 41 项专利技术（其中发明专利 5 项），18 项核心技术，另有 28 项技术的专利申请已获得国家知识产权局正式受理。尽管公司不断加强自主技术创新能力，但若不能保持技术领先优势，将影响到公司的持续性发展。

技术流失的风险

【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。

公司核心技术是由公司研发与设计人员在消化吸收国内外技术资料、与客户进行广泛的技术交流以及多年实践经验的基础上获得的，核心技术及制造工艺由公司研发与设计队伍整体掌握，并不依赖于某个研发与设计人员。虽然公司建立和完善了一整套严密的技术管理制度，与研发、设计人员签署了《保密及竞业禁止协议书》，防止核心技术外泄，并采取了核心人员间接持股等激励措施，多年来保证了研发与设计队伍的稳定，但如果发生技术泄密现象或研发与设计队伍整体流失，将会对公司的生产经营和持续发展带来不利影响。

税收优惠变化的风险

公司按国家有关规定享受了所得税税率优惠政策。根据《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》规定，对于生产性外商投资企业，经营期在 10 年以上的，从开始获利的年度起，第 1 年和第 2 年免征企业所得税，第 3 年至第 5 年减半征收企业所得税，公司自 2005 年起按规定享受外商投资企业所得税税率优惠。根据《高新技术企业认定管理办法》及其附件《国家重点支持的高新技术领域》的规定，公司 2008 年 12 月被认定为高新技术企业，有效期三年。据此，公司 2009 年、2010 年适用的企业所得税税率分别为 12.5%、15%。本公司 2012 年 1 月 30 日通过高新技术企业复审，有效期三年。2011 年、2012 年、2013 年的所得税税率为 15%、15%、15%。上述税收优惠政策到期后，如果公司无法继续被认定为高新技术企业或国家高新技术企业的税收优惠政策发生变化，可能影响公司的经营业绩。