

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5月24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!

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: 黄海机械新股分析

【申购指南】

新股名称	黄海机械
股票代码及申购代码	002680
发行后总股本(万股)	8000
发行股份数量(万股)	2000
网下发行(万股)	400
网上发行(万股)	1600
预计发行价格(元)	28-33.6
预期发行市盈率(倍)	20-24
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	黄海机械

【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。

公司所处地区		连云港
网上 申购	网上申购日期	2012-5-25
	网上中签率公告	2012-5-29
	网上中签结果公告	2012-5-30
	网上资金解冻	2012-5-30
网下 申购	网下申购日期	2012-5-25
	网下配售结果公告	2012-5-29
	网下资金退还	2012-5-29

【新股定价】

附件：黄海机械分析报告

一、公司介绍

连云港黄海机械股份有限公司是由黄海机械公司于2010年11月5日整体变更设立的。发行前，公司实际控制人为刘良文和虞臣潘，二人共持有公司5,460万股，91%的股份。发行2000万股后，刘良文和虞臣潘将直接持有公司68.25%的股份。

公司主营岩土钻孔装备的研发、制造和销售，主要产品有机械立轴式岩心钻机、全液压岩芯钻机、水平定向钻机、多功能煤层气钻机、多功能工程钻机、钻杆以及钻机零配件等。公司是我国规模较大的岩土钻孔装备制造企业，在深孔岩心钻探设备领域具有较强竞争优势。2008-2011年连续四年被《中国工业报社》、中国工业行业排头兵组委会认定为全国“地质勘查专用设备制造行业排头兵企业”，2010年公司被评为江苏省创新型企业，公司智能化岩心钻探装备工程技术研究中心成为江苏省级工程技术研究中心。

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、产业化能力优势。公司是我国少数几个主要的岩土钻孔机械设备生产企业之一，公司一贯重视产业化能力建设，目前形成了产品研究设计、样机试制及测试、零部件生产及装配等一系列核心竞争力，产品从研究设计到批量生产投入市场的周期大为缩短，生产能力也位居行业前列。公司在产品规划设计、样机试制及测试、零部件生产及装配等主要生产环节均拥有大量经验丰富的技术人员，能够有效缩短产品研发周期，新产品或者新型号产品可以根据市场需求快速实现产业化，增强公司应对市场变化的竞争能力。

【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、技术研发优势。公司系江苏省高新技术企业，公司技术中心是江苏省省级认定的技术中心，公司2009-2011年技术研发费用投入总额达到5,036.89万元，约占公司同期营业收入总额的5.53%。公司在国内较早开始进行智能化岩心钻探装备研发，2010年，公司智能化岩心钻探装备工程技术研究中心成为江苏省级工程技术研究中心，公司获得批准设立江苏省博士后科研工作站。截至本招股意向书签署日，公司共获得18项专利，另有7项专利申请处于已受理状态。

3、综合服务优势。公司在地质岩心钻探方面可生产岩心钻机、钻杆、钻塔、泥浆泵等设备，在非开挖工程施工方面可生产水平定向钻机、钻杆、钻头等设备，在煤层气及浅层石油和天然气勘探开采方面可生产多功能煤层气钻机、钻杆。公司在销售钻机产品时，可以配套销售钻杆、钻头、钻塔等，同时钻杆和钻头属于损耗品，在钻机使用过程中，客户须根据损耗情况不断补充购买。公司产品齐全，能够为客户提供岩土钻机、钻具、配件等全套岩土钻孔机械设备，具有综合服务优势。

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）营销网络建设项目；（2）信息化系统建设项目。上述两个项目预计投入募集资金总额为29,476.64万元。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。

公司本次拟发行2000万股，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）新型高效岩土钻机技术改造项目；（2）钻杆生产技术改造项目。募集资金投资项目投资额共计38069万元。募集资金如有不足，缺口部分由公司自筹解决；如有剩余，超出部分用于补充公司流动资金。

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
1	新型高效岩土钻机技术改造项目	23,024	2年
2	钻杆生产技术改造项目	15,045	2年
合计	-	38,069	-

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、盈利预测

公司目前主营岩土钻孔装备，我们综合参考石油钻采等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20-24倍，按照2012年预测每股收益1.40元计算，对应的目标价格区间应为：28元-33.6元。

【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: 黄海机械盈利预测 (单位: 万元)

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	29,432	39,513	53,108	70,957	93,343
增长率	32.70%	34.25%	34.41%	33.61%	31.55%
减: 营业成本	19,792	25,528	33,661	44,733	58,020
毛利率	32.75%	35.39%	36.62%	36.96%	37.84%
减: 营业税金及附加	76	140	186	248	327
资产减值损失	97	17	0	0	0
销售费用	1,496	2,101	2,815	3,832	5,134
销售费用率	5.08%	5.32%	5.30%	5.40%	5.50%
管理费用	2,195	3,000	4,249	5,322	7,001
管理费用率	7.46%	7.59%	8.00%	7.50%	7.50%
财务费用	445	500	-690	-355	0
财务费用率	1.51%	1.27%	-1.30%	-0.50%	0.00%
期间费用	4,136	5,601	6,373	8,799	12,135
期间费用率	14.05%	14.18%	12.00%	12.40%	13.00%
投资净收益	68	90	0	0	0
加: 公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
营业利润	5,399	8,316	12,888	17,176	22,862
增长率	45.51%	54.03%	54.98%	33.27%	33.10%
营业利润率	18.34%	21.05%	24.27%	24.21%	24.49%
加: 营业外收入	220	330	300	300	300
减: 营业外支出	125	12	10	10	10
其中: 非流动资产处置净损失	1	4	0	0	0
利润总额	5,494	8,635	13,178	17,466	23,152
增长率	44.15%	57.17%	52.61%	32.54%	32.55%
利润率	16.26%	18.40%	21.09%	20.92%	21.08%
减: 所得税	708	1,363	1,977	2,620	3,473
实际所得税率	12.88%	15.79%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	4,787	7,272	11,202	14,846	19,679
净利润增长率	43.51%	51.92%	54.04%	32.54%	32.55%
归属母公司所有者的净利润	4,787	7,272	11,202	14,846	19,679
增长率	43.51%	51.92%	54.04%	32.54%	32.55%
净利润率	16.26%	18.40%	21.09%	20.92%	21.08%
少数股东损益	0	0	0	0	0
每股收益(元)	0.80	1.21	1.40	1.86	2.46

资料来源: 招股说明书 天相投顾

【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。

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

原材料价格波动带来的经营风险：钢材是公司最重要的原材料，主要的采购方式包括直接采购钢材和外协采购零部件。2011年公司直接采购钢材4,280吨，采购金额为2,466.18万元，外协采购零部件11,890.45万元，两者合计采购金额达到14,356.63万元，占公司同期原材料采购金额的54.79%。本次发行股份募集资金投资项目实施后，随着公司钻机和钻杆产量增加，特别是产量增加较大的钻杆产品主要原材料为钢材，公司对钢材的需求量将有较大增加。钢材价格的频繁波动对公司的经营可能产生不利影响。

市场竞争加剧的风险：地质钻探装备领域的行业龙头，在水平定向钻机和煤层气钻机方面处于行业先进水平，在市场竞争中具有一定优势，在深孔岩心钻机、大型水平定向钻机、煤层气钻机等高技术含量、高附加值产品方面优势明显。定向钻机、煤层气钻机等高技术含量、高附加值产品方面优势明显。但随着非开挖技术在我国被广泛应用，以及煤层气大规模开采利用，非开挖技术装备和煤层气钻机的市场规模逐渐增大。随着潜在竞争对手的进入，国内实力不断提高本公司将面临较为激烈市场。

国家行业政策变化的风险。我国煤层气产业处于发展初期，获得国家行业政策大力鼓励与支持，2007年以来相继出台了《关于加快煤层气抽采有关税收扶持政策问题的通知》（财税[2007]16号），《关于煤层气（瓦斯）开发利用补贴的实施意见》（财建[2007]114号）等多项扶持政策，鼓励煤层气的开发利用。受国家产业政策鼓励，我国煤层气行业投资快速增长，煤层气钻机的市场需求开始增长。上述出台促了地质勘查领域和煤层气大岩心钻机需求也始长土孔装备制造获速展作龙头企遇但生或者效落未来空间受限度经营定影响是呈多元理非挖程

募投资项目产能消化的风险：本次募集资金投资项目达产后，公司产能和产量将较目前大幅增长，有利于公司进一步扩大市场份额，增强公司盈利能力。但，公司目前产能利用率不高，如果市场需求出现下滑，公司未来销售能力无法继续提升，市场拓展进展不畅，将对公司募集资金投资项目产能消化产生影响。

股权过于集中的风险：本次发行前，公司实际控制人刘良文和虞臣潘共持有公司91%的股份，发行后，二者仍持有公司68.25%的股份。公司实际控制人占公司股权比例过高，存在在重大经营决策、人事、财务等重大事项中损害其他股东权益的风险。