

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23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: 海达股份新股分析

【申购指南】

新股名称	海达股份
股票代码及申购代码	300320
发行后总股本(万股)	6667
发行股份数量(万股)	1667
网下发行(万股)	333.4
网上发行(万股)	1333.6
预计发行价格(元)	21.6-23.76
预期发行市盈率(倍)	20-22
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	海达股份

【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		江苏江阴
网上 申购	网上申购日期	2012-5-9
	网上中签率公告	2012-5-11
	网上中签结果公告	2012-5-14
	网上资金解冻	2012-5-14
网下 申购	网下申购日期	2012-5-9
	网下配售结果公告	2012-5-11
	网下资金退还	2012-5-11

【新股定价】

附件：海达股份分析报告

一、公司介绍

江阴海达橡塑股份有限公司前身为江阴海达橡塑集团有限公司，成立于1998年4月10日，2008年4月整体变更设立为江阴海达橡塑股份有限公司。钱胡寿、钱振宇为公司实际控制人，二人直接、间接合计持有公司股份2585万股，占发行前总股本的51.70%。公司本次公开发行1667万股后，钱胡寿、钱振宇直接、间接持股比例合计为38.77%，仍为公司的实际控制人。

公司主要从事橡胶零配件的研发、生产和销售，主要产品包括轨道车辆橡胶密封条、盾构隧道止水橡胶密封件、轨道减振橡胶部件、建筑橡胶密封条、汽车橡胶密封条、集装箱橡胶部件、船用舱盖橡胶部件及其他橡胶零配件等八大类万余种产品，应用于轨道交通、建筑、汽车、航运等四大领域。公司产品在多个细分领域拥有较高的市场占有率，如公司在全球集装箱橡胶部件市场的占有率超过50%；在全球船用舱盖橡胶部件市场的占有率超过60%。

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、技术优势。公司自主研发掌握了行业内一系列核心技术，其技术优势主要体现为配方工艺优势和技术融合优势。配方工艺优势是基础，表现为三大核心技术：国际领先的高效、低烟、低毒阻燃技术，国内领先的可控海绵橡胶发泡技术和复合共挤连续硫化生产技术。技术融合优势是公司主动将在某领域普遍使用的技术创造性的应用到另一领域而形成的衍生技术优势。此外，公司获得包括6项发明专利在内的专利116项；公司还参与了《集装箱门框密封条》、《轨道交通扣件系统弹性垫板》、《混凝土道路伸缩缝用橡胶密封件》等8项国家标准的制定工作。

【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、客户资源优势。公司拥有一大批优质的客户资源，且主要客户多为细分市场行业龙头，如在轨道交通领域，拥有中国南车、北车、中国中铁、中国铁建、中国建筑等优质客户；在航运领域，有中集集团、胜狮集团、麦基嘉等优质客户。麦基嘉、中集集团、中国中铁、中国铁建连续3年位列公司前五大客户之内。优质客户对供应商的选定有着严格的标准和程序，一旦合作关系确立，不会轻易变更，形成较高的进入壁垒，公司将跟随客户规模的扩张而成长。

3、产品梯队优势。公司产品发展脉络清晰，渐次进入各高端配套领域，形成梯队发展的产品结构。梯队发展的产品结构，兼具安全性和成长性。成熟产品为公司构筑了安全的生存基础；新兴产品则为公司的未来成长提供了有力支撑。集装箱橡胶部件和船用舱盖橡胶部件为公司的传统产品，目前已进入成熟期，能为公司贡献稳定的收入；轨道车辆橡胶密封条、盾构隧道止水橡胶密封件则随着高铁、地铁的快速建设有望进入爆发期；公司新进入的汽车领域，未来成长空间较大。

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%。募集资金将主要用于以下项目：（1）年加工2.5万吨混炼胶密炼中心扩建项目；（2）年产7,000吨工程橡胶制品生产项目；（3）年产10,000吨车辆及建筑密封件建设项目；（4）企业研发中心建设项目。上述四个项目预计投入募集资金总额为28,500万元。

图表 1 公司募股资金投向

序号	募集资金投资项目	投资总额（万元）	项目建设期
1	年加工2.5万吨混炼胶密炼中心扩建项目	5,772	2年
2	年产7,000吨工程橡胶制品生产项目	6,330	2年
3	年产10,000吨车辆及建筑密封件建设项目	14,440	2年
4	企业研发中心建设项目	1,958	1年
5	其他与主营业务相关的营运资金	-	-
	合计	28500	-

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

图表 2 募投项目投产后产能大幅提升

年加工2.5万吨混炼胶密炼中心扩建项目			
产品类别	2011年产能（万吨/年）	新增产能（万吨/年）	投产后总产能（万吨/年）
混炼胶	2	2.5	4.5
年产7,000吨工程橡胶制品生产项目			
产品类别	2011年产量（吨）	新增产能（吨/年）	投产后总产能（吨/年）
轨道减振橡胶部件	671	4,500	5,171
盾构隧道止水橡胶密封件	6,244	2,500	8,744
年产10,000吨车辆及建筑密封件建设项目			
产品类别	2011年产量（吨）	新增产能（吨/年）	投产后总产能（吨/年）
轨道车辆橡胶密封条	638	1,500	2,138
汽车橡胶密封条	606	4,300	4,906
建筑橡胶密封条	2,844	4,200	7,044
合计	4,087	10,000	14,087

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

年加工2.5万吨混炼胶密炼中心扩建项目拟新建3条混炼胶生产线，产能分别为8,000吨/年、6,000吨/年、11,000吨/年，建成后将在原2万吨/年产能的基础上增加2.5万吨/年。年产7,000吨工程橡胶制品生产项目建成后，将使轨道减振橡胶部件、盾构隧道止水橡胶密封件产能分别增加4500吨/年、2500吨/年至5171吨/年、8744吨/年，满足我国轨道交通高速发展而产生的对轨道减振橡胶部件和盾构隧道止水橡胶密封件新增需求。年产10,000吨车辆及建筑密封件建设项目建成后，产能将由原来的4087吨/年增加至14087吨/年。

四、 盈利预测

公司目前主营业务为橡胶密封配件行业，我们综合参考可比上市公司以及近期创业板的估值水平，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20-22倍，按照2012年预测每股收益1.08元计算，对应的目标价格区间应为：21.60元-23.76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 海达股份盈利预测（单位：万元）

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	46,736	62,363	72,222	88,130	105,653
增长率	40.24%	33.44%	15.81%	22.03%	19.88%
营业成本	34,855	48,698	54,879	67,154	80,479
毛利率	25.42%	21.91%	24.01%	23.80%	23.83%
营业税金及附加	157	257	289	353	423
销售费用	1,895	1,965	2,528	3,085	3,698
管理费用	3,317	3,676	4,694	5,728	6,867
财务费用	670	1,160	1,083	1,322	1,585
期间费用率	12.58%	10.91%	11.50%	11.50%	11.50%
资产减值损失	425	189	217	264	317
投资净收益	-4	1	1	1	1
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
营业利润	5,414	6,419	8,535	10,228	12,290
营业利润率	11.58%	10.29%	11.82%	11.61%	11.63%
营业外收入	399	376	433	529	634
营业外支出	219	290	325	397	475
其中：非流动资产处置净损失	5	6	0	0	0
利润总额	5,593	6,505	8,645	10,363	12,452
所得税	978	1,168	1,297	1,554	1,868
实际所得税率	17.48%	17.96%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	4,615	5,337	7,348	8,809	10,584
归属母公司所有者的净利润	4,441	5,180	7,188	8,649	10,424
母公司净利润增长率	42.48%	16.64%	38.76%	20.32%	20.53%
净利率	9.50%	8.31%	9.95%	9.81%	9.87%
少数股东权益	174	156	160	160	160
全面摊薄每股收益(元)	0.67	0.78	1.08	1.30	1.56

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：

原材料价格大幅波动风险：公司的主要原材料为橡胶（主要是合成橡胶，少量天然橡胶）、炭黑和加工油，其占公司主营业务成本已接近 60%，其价格走势与原油和天然橡胶的价格走势密切相关。而原油和天然橡胶的价格受供求关系、市场投机、美元价格波动以及气候等诸多因素的影响，波动幅度较大。因此，公司面临原材料价格波动风险。

集装箱橡胶部件产品市场波动风险：公司集装箱橡胶部件产品的销售收入占公司主营业务收入的比例以及其毛利占公司主营业务毛利总额的比例近年来呈上升趋势，2011 年，分别达到 23.45%、28.12%。公司集装箱橡胶部件产品需求波动与集装箱的需求波动一致，受全球经济状况、国际贸易繁荣程度影响。目前美国经济增速放缓、欧债危机升级、新兴经济体高通胀的影响，全球经济发展仍存在较大的不确定性，使公司该类产品的销售面临挑战。

【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。

汇率波动风险：公司生产销售的船用舱盖橡胶部件、集装箱橡胶部件部分以外汇定价和结算。公司外销收入占主营业务收入的比例 25%左右，汇率波动将在一定程度上影响公司的经营业绩。

募投项目销售不达预期风险：公司募投项目建成后，将显著增加产能，尽管产能扩张是建立在可行性研究基础之上，但仍面临市场需求、宏观经济等不利变化、公司销售不达预期的风险。