

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05月30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：华东重机新股分析

【申购指南】

新股名称	华东重机
股票代码及申购代码	002685
发行后总股本（万股）	20,000
发行股份数量（万股）	5,000
网下发行（万股）	2,500
网上发行（万股）	2,500
预计发行价格（元）	10.6-12.0
预期发行市盈率（倍）	16-20
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	华东重机

【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		江苏无锡
网上 申购	网上申购日期	2012-05-29
	网上中签率公告	2012-05-31
	网上中签结果公告	2012-06-01
	网上资金解冻	2012-06-04
网下 申购	网下申购日期	2012-05-30
	网下配售结果公告	2012-05-31
	网下资金退还	2012-06-01

【新股定价】

附件：华东重机分析报告

一、公司介绍

华东重机有限公司是由中外合资企业华重有限公司于2003年10月29日整体变更设立。本次发行前，翁耀根、孟正华夫妇和儿子翁杰为直接控制人，间接持有公司67%股权。

公司主要从事主要从事轨道吊、岸桥等集装箱装卸设备研发、生产、安装与销售，与长江水系、珠江水系、京杭运河水系以及沿海的主要港口建立了长期合作关系，产品除了覆盖国内主要河港口和部分沿海港口，亦销往印度尼西亚等国外市场，已逐步发展成为我国具备轨道吊和岸桥资质和生产能力的重要专业化集装箱装卸设备的生产厂商。

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、技术研发优势。公司获得各种实用新型专利10项，并设立了以“江苏省新型集装箱专用装卸设备工程技术研究中心”、“江苏省院士工作站”以及外部科研院相结合的创新研发平台和体系，建立起从技术成果、产品到产业化应用的良性运行机制。此外，2005年起即被认定为“江苏省高新技术企业”，2009年9月被认定为国家高新技术企业，2010年9月被授予“江苏省创新型企业”称号，始终走在集装箱装卸设备制造业技术研发领域的前列。

2、资质齐全的优势。是否同时拥有轨道吊、岸桥两种产品的《特种设备制造许可证》和《特种设备安装改造维修许可证》（以下简称“双品双证”），是国内客户对供应商实力水平加以衡量的重要标准，缺少任何一个资质都会给设备供应商在生产或服务等方面的发展带来一定的限制。目

【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。

前，国内兼具双品双证的供应商仅有少数几家，而公司已取得了双品双证，为公司开展主营业务、赢取客户认可、提供专业化和全方位服务提供了强有力的保证。

3、产品优势。根据港口性质的不同，公司分别开发了适用于沿海港口、内河港口、铁路中转等集装箱装卸或散货装卸设备；根据港口吞吐量和规格的不同，公司开发了与港口规格相适应的大型、中型、小型集装箱装卸设备；根据业主要求的不同，开发了高配、低配、全自动、半自动等多样化产品。与此同时，公司研发生产的轨道吊、岸桥产品具备节能减排、环保低碳优势，符合国家倡导的可持续发展导向。由于国有港口企业为集装箱装卸设备制造业的主要客户，对国家的节能环保政策执行较好，在设备采购中对设备的节能环保性能要求较高，发行人凭借其产品在节能环保性能方面的优势，受到国内外客户的广泛欢迎。

4、获得淡马锡支持的优势。淡马锡为国际知名的主权财富投资公司，与公司的股权合作，一方面有助于公司完善公司治理结构和引进管理及技术人才，另一方面通过其全球业务资源，有助于发行人逐步加大对东南亚以及其他境外市场的开拓，在全球范围内寻找业务合作伙伴，发展新的市场机会。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行5,000万股，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“105台轨道吊、24台岸桥产能扩建项目”。预计投入募集资金总额为40,356万元。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。

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	105台轨道吊、24台岸桥产能扩建项目	40,356	1.5	3.93	31.17%
	合计	40,356	1.5	3.93	31.17%

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

图表 2 公司募股资金投向

产品类型	原设计生产能力		项目实施后生产能力		增加量		增加比例	
	台	吨	台	吨	台	吨	台	吨
轨道吊	40	13,000	145	47,000	105	34,000	263%	262%
岸桥	8	4,000	24	12,000	16	8,000	200%	200%

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。

四、 盈利预测

公司目前主营集装箱装卸设备，我们综合参考相关机械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16-20倍，按照2012年预测每股收益0.60元计算，对应的目标价格区间应为：10.60元-12.00元。

图表 华东重机盈利预测（单位：万元）

利润表	2010	2011	2012E	2013E	2014E
一、营业收入	48,573	49,343	69,400	88,832	109,086
同比增长	43.15%	1.58%	40.65%	28.00%	22.80%
减：营业成本	34,689	32,302	48,136	61,623	75,705
综合毛利率	28.58%	34.54%	30.64%	30.63%	30.60%
营业税金及附加	35	191	150	210	240
资产减值损失	46	412	298	287	318
减：期间费用	5,310	7,754	10,421	13,610	17,101
期间费用率	10.93%	15.71%	11.89%	12.55%	12.91%
其中：销售费用	1,622	4,003	5,656	7,284	8,978
管理费用	3,604	3,543	5,066	6,529	8,018
财务费用	85	208	-301	-203	105
加：公允价值变动净收益	96	-82	-42	-15	-10
投资净收益	0	294	26	0	0
二、营业利润	8,590	8,896	10,379	13,087	15,712
同比增长	70.77%	3.56%	16.67%	26.09%	20.06%
营业利润率	17.68%	18.03%	14.96%	14.73%	14.40%
加：营业外收入	1,182	361	235	298	175
减：营业外支出	158	69	75	64	92
三、利润总额	9,614	9,187	10,539	13,321	15,795
减：所得税	1,361	1,348	1,581	1,998	2,369
实际所得税率	14.16%	14.68%	15.00%	15.00%	15.00%
四、净利润	8,252	7,839	8,958	11,323	13,425
归属于母公司所有者净利润	8,252	7,839	8,958	11,323	13,425
同比增长	82.34%	-5.01%	14.27%	26.40%	18.57%
净利润率	16.99%	15.89%	12.91%	12.75%	12.31%
少数股东损益	0	0	0	0	0
基本每股收益（元/股）	0.55	0.52	0.60	0.75	0.90

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：

市场竞争风险：公司目前，我国具备较强的岸桥和轨道吊生产能力的企业相对比较集中，国内轨道吊市场主要供应商为华东重机、振华重工、中铁山桥、红光港机和三一集团，国内岸桥市场主要供应商为振华重工、华东重机和大连重工，这些生产厂商都在集装箱装卸设备市场领域内具备相当的竞争优势。虽然目前我国具有一定生产能力的轨道吊和岸桥的生产厂商相对较少，但国际上还有一些诸如日本Mitsui公司、德国Liebherr公司、芬兰Cargotec公司等著名机械生产厂商亦参与全球范围内该领域的角逐。伴随着沿海和内河港口以及铁路的集装箱业务量的激增，有实力或规模较小的企业将进一步加强市场开发和生产能力，市场竞争将更加激烈，可能导致公司面临一定的市场竞争风险。

延迟交货的违约风险：公司与客户签订的销售合同中，客户一般以一定比例的履约保证金和延迟交货罚金条款来确保发行人能够按时交货。公司在国内具有较高的品牌认可度，产品需求量较大，公司的生产基本处于满载运营状态，从而可能发生无法按照公司的订货合同及时交货的情况，因此公司存在延迟交货的违约风险。

新增资产折旧、摊销增加导致利润下滑的风险：本次募集资金投资项目完工后，固定资产和无形资产占总资产的比重将进一步加大，预计每年新增固定资产折旧和无形资产摊销约2,300万元。在募集资金投资项目完成后，若不能如期产生效益或实际收益低于预期的收益，则新增的固定资产折旧及无形资产摊销将可能导致发行人利润下滑。