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 07 月 06 日
主办：财富管理中心　世纪证券：www.csco.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：博林特新股分析

【申购指南】

新股名称	博林特
股票代码及申购代码	002689
发行后总股本（万股）	30988
发行股份数量（万股）	7750
网下发行（万股）	3900
网上发行（万股）	3850
预计发行价格（元）	6.35-8.16
预期发行市盈率（倍）	14-18
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	博林特

【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。

公司所处地区		辽宁沈阳
网上申购	网上申购日期	2012-07-09
	网上中签率公告	2012-07-11
	网上中签结果公告	2012-07-12
	网上资金解冻	2012-07-12
网下申购	网下申购日期	2012-07-09
	网下配售结果公告	2012-07-11
	网下资金退还	2012-07-11

【新股定价】

附件：博林特分析报告

一、公司介绍

沈阳博林特电梯股份有限公司由博林特电梯有限公司于2001年9月24日整体变更设立。本次发行前，控股股东为远大铝业集团，持有公司54.34%的股份，通过其境外全资子公司新加坡远大铝业间接持有公司22.29%的股份，远大铝业集团直接和间接合计持有公司76.63%的股份，康宝华先生直接持有远大铝业集团99%的股份，因此康宝华先生为公司实际控制人。

公司从事电梯、自动扶梯、自动人行道的设计、制造、销售、安装和维保等业务。公司主要产品包括乘客电梯系列、家用电梯系列、货梯系列、杂物电梯系列、商用自动扶梯和自动人行道系列、公交型自动扶梯系列等各系列电梯、自动扶梯、自动人行道，主要应用于住宅、商用建筑和公共建筑设施上。公司2009年进入国内电梯行业十强，目前已成为内资电梯品牌代表之一，其出口额也位居中国本土品牌领先地位。

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、技术优势。公司开发的高端电梯产品达到国内乃至国际领先水平。近几年公司自主研发的具有代表性的高端产品有矮底坑电梯、大吨位无机房曳引电梯、高端扶梯、高速电梯等，通过各项资质认证，弥补民族品牌空白，打破外资垄断。公司拥有现代化的研发技术中心，正在建设的电梯试验塔规划高度为177米，建成后将成为目前国内最高的电梯试验塔，具有11个试验井道，可进行速度为10米/秒的高速电梯的整机技术试验，同时满足所有类别电梯整机和部件的性能检测试验。

【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、产业链优势。公司从2003年开始成立电梯配件研发中心，相继开发了具有自主知识产权的各种主要核心配件产品，目前，除少数客户定制或产量很小的某些规格的电梯外，公司生产的电梯、自动扶梯、自动人行道使用的核心部件，包括控制柜、机、门机和层门装置、主要安全部件、自动扶梯梯路及上下部驱动总成等基本为公司自主设计与加工制造。公司目前已成功研发了具备自主知识产权的电梯智能变频控制系统，较为完善的产业链建设使得本公司成为行业内为数不多的同时掌握电梯核心配件、控制系统生产技术能力的整机制造厂。

3、营销服务网络优势。公司建立了覆盖广泛、体系健全的营销服务网络。截至2011年末，公司在国内设有上海、江苏、河北、北京、江西、山东、河南、四川、鞍山、大连、安徽、广西、海南、福建14家分公司从事营销服务，在东北、华北、华东、华南、西北5大区域设销售服务机构50多个，由公司总部集中对各分公司及各级销售服务机构进行管理。公司在海外销售业务量较大的德国、澳大利亚、新加坡、蒙古、秘鲁、摩洛哥等国家设有6家全资子公司、1家参股子公司；同时，公司在国内考核确定了100余家经销商，国际考核确定了70余家经销商。完善的销售服务网络设置保障了公司在客户开发、业务拓展、产品销售、安装、维修和保养服务以及对各区域的经销商管理等方面的竞争优势。

4、直销优势。公司在国内主要采用以直销为主、经销为辅的销售模式，报告期内直销产品占公司国内销售额的比例都在70%以上。这种模式下，公司拥有终端客户，安装服务质量受控，最大程度确保公司已在市场树立的良好形象；并且，由公司负责电梯运行的维修、保养服务，将为公司带来稳定的利润来源。随着公司电梯保有量的不断扩大，公司负责维修、保养的电梯数量也将保持高速增长。截止2011年6月末，公司拥有直营与加盟门店共计1597家，其中加盟门店1517家、直营门店80家，门店网络覆盖全国28个省、自治区、直辖市，销售终端数量和市场区域覆盖度在国内同行中处于领先地位。

三、 募投资金项目概况

公司拟公开发行7,750万股A股，占发行后总股本的25%。募集资金数额将投资于以下三个项目：（1）沈阳基地电梯产业化升级改造项目；（2）省级企业技术中心升级改造项目；（3）营销服务网络建设项目。上述三个项目预计投入募集资金总额为21,741.50万元。若本次发行的实际募集资金总额无法满足上述拟投资项目的资金需求，则不足部分由公司通过银行贷款等方式自筹解决；若有剩余，将用于补充公司流动资金。项目实施后，公司直梯产能将由6900台提升至10500台，自动扶梯、人行道产能将由580台提升至980台，将进一步提升公司的核心零部件制造能力和电梯产能，强化公司产业链覆盖，研发中心实力将得到提升，缩小同国际一流制造商在服务网络体系方面的差距。

【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 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	沈阳基地电梯产业化省级改造项目	15,117.00	3	5.06	27.93%
2	省级企业技术中心升级改造项目	3,324.50	1.25	--	--
3	营销服务网络建设项目	3,300.00	3	--	--
合计		21,741.50	--	--	--

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、 盈利预测

公司目前主营业务机械行业，我们综合参考机械类中电梯生产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14-18倍，按照2012年预测每股收益0.45元计算，对应的合理询价区间应为：6.35元-8.16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　博林特盈利预测（单位：万元）

单位：万元	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	**133,962**	**148,781**	**171,098**	**198,474**	**234,199**
增长率	*35.5%*	*11.1%*	*15.0%*	*16.0%*	*18.0%*
减：营业成本	96,556	105,548	122,335	140,916	163,939
综合毛利率	*27.92%*	*29.06%*	*28.50%*	*29.00%*	*30.00%*
减：营业税金及附加	304	1,206	855	992	1,171
销售费用	13,593	15,307	17,110	19,847	25,762
管理费用	15,778	10,579	12,832	15,878	18,736
财务费用	433	1,470	1,711	1,985	2,342
期间费用率	*22.2%*	*18.4%*	*19.0%*	*19.0%*	*19.0%*
资产减值损失	2,004	1,781	1,500	1,500	1,500
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-52	-94	0	0	0
营业利润	**5,242**	**12,796**	**14,754**	**17,355**	**20,749**
增长率	*-46.0%*	*144.1%*	*15.3%*	*17.6%*	*19.6%*
加：营业外收入	1,833	1,801	1,800	1,800	1,800
减：营业外支出	254	12	20	20	20
利润总额	**6,822**	**14,584**	**16,534**	**19,135**	**22,529**
增长率	*-34.1%*	*113.8%*	*13.4%*	*15.7%*	*17.7%*
减：所得税	1,097	2,324	2,480	2,870	3,379
实际所得税率	*16.1%*	*15.9%*	*15.0%*	*15.0%*	*15.0%*
净利润	**5,725**	**12,259**	**14,054**	**16,265**	**19,150**
归属于母公司所有者净利润	**5,725**	**12,259**	**14,054**	**16,265**	**19,150**
增长率	*-38.8%*	*114.1%*	*14.6%*	*15.7%*	*17.7%*
净利润率	*4.3%*	*8.2%*	*8.2%*	*8.2%*	*8.2%*
少数股东损益	0	0	0	0	0
总股本（万股）	30,988	30,988	30,988	30,988	30,988
每股收益（元/股）	**0.18**	**0.40**	**0.45**	**0.52**	**0.62**
每股净资产（元/股）	1.80	2.20	2.65	3.17	3.79
净资产收益率	10.26%	18.02%	17.12%	16.54%	16.30%

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：

房地产调控政策导致的市场风险：2009 年底我国相继出台有关政策对房地产行业进行调控，对该行业造成了一定的影响，虽然调控的目的在于促进房地产行业稳定健康的发展，长期来看房

【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。

地产行业持续发展的趋势不会改变，行业发展长期向好，但是不排除短期内房地产、建筑行业的低迷对公司的业绩造成一定的不利影响。

宏观经济复苏前景不明朗的市场风险：电梯行业下游为房地产行业、建筑业、基础设施行业，这些行业景气程度都和宏观经济形势密切相关。如果宏观经济形势发生波动或恶化，影响到下游行业的投资活动，则会给公司的经营带来不利影响。

国际市场恶化的风险：公司最近三年海外销售收入占公司总收入的比例为 18%-26%，目前愈演愈烈的欧债危机对刚开始复苏的全球经济可能带来新一轮的冲击，金融市场动荡加剧，存在着债务危机与银行危机并发的可能。若国际电梯市场发生不利于公司的变化，如全球再一次爆发类似 2008 年的金融危机，则会对公司出口业务造成一定影响。如果全球经济持续恶化，公司海外业务持续减少，则公司将面临业绩下滑的风险。

原材料波动风险：公司原材料采购总额有 20%左右为钢材，其价格波动对产品成本产生一定影响。该公司和钢厂建立直供用户关系，在一定时期内锁定供货价格。虽然上述措施很大程度减少了钢材价格变动造成的公司成本压力，但依然存在钢材价格波动超出预期，给公司业绩造成不确定影响。

【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。