

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17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：开元仪器新股分析

【申购指南】

| | |
|----------------|-------------|
| 新股名称 | 开元仪器 |
| 股票代码及申购代码 | 300338 |
| 发行后总股本（万股） | 6,000 |
| 发行股份数量（万股） | 1,500 |
| 网下发行（万股） | 750 |
| 网上发行（万股） | 750 |
| 预计发行价格（元） | 20.68-24.44 |
| 预期发行市盈率（倍） | 22-26 |
| 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 | 开元仪器 |

【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 | | 湖南长沙 |
|----------|----------|------------|
| 网上 申购 | 网上申购日期 | 2012-07-18 |
| | 网上中签率公告 | 2012-07-20 |
| | 网上中签结果公告 | 2012-07-23 |
| | 网上资金解冻 | 2012-07-23 |
| 网下 申购 | 网下申购日期 | 2012-07-16 |
| | 网下配售结果公告 | 2012-07-20 |
| | 网下资金退还 | 2012-07-23 |

【新股定价】

附件：开元仪器分析报告

一、公司介绍

长沙开元仪器股份有限公司由长沙开元仪器有限公司于2010年9月19日整体变更设立。本次发行前，罗建文为直接控制人，持有公司34.52%股权。

公司从事煤质检测仪器设备的研发、生产和销售。具体包括煤质化验仪器、煤质采样设备和煤质制样设备。长期专注于煤质检测仪器设备的研发、生产和销售，目前已形成了化验仪器为主、采制化综合发展的产品布局，共拥有采制化三大门类、十几种系列、上百种型号的产品，产品广泛应用于火电、煤炭、钢铁、水泥、化工、港口等企业单位，以及勘探、质监、环保、商检部门及科研院所、第三方检测机构等。

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、市场地位领先优势。公司市场地位十分突出，主要体现在：1、是国内唯一一家同时具有煤质采、制、化仪器设备规模生产能力的企业。2、在煤质化验仪器领域，是目前主要生产厂商中：进入行业时间最早、产品线最丰富、服务客户最多、在用仪器设备最多的企业。3、公司在煤质化验仪器领域市场占有率达到了行业第一位，在煤质采、制样设备领域，达到了行业第三位。4、公司在业内率先提出能源计量为能效管理服务的理念，公司与北京市海淀区人民政府、中国节能投资公司、青岛海尔股份有限公司等其他16家单位荣获第二届节能中国贡献奖。

2、技术产品创新优势。公司的量热仪系列、工业分析仪系列、元素分析仪系列、灰熔融性

【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。

测试仪系列等主要产品技术已达到了国内领先、世界先进水平。在采样和制样领域，公司凭借对煤质检测的深刻理解和强大的技术研发优势，也成为国内行业发展的重要引领者之一。

3、产品综合配套优势。按行业内的共识，煤质检测过程中产生的误差，产生于采样过程的占80%，产生于制样过程的占16%，产生于化验过程的占4%。由于行业发展历史原因，目前绝大多数煤质检测仪器设备企业只能生产采样、制样、检测三类仪器设备中的一类或两类。公司作为我国煤质检测仪器设备领域的龙头企业，是国内唯一一家同时具有煤质采样、制样、化验仪器设备规模生产能力的企业，能够为客户提供个性化的采制化一体解决方案。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行1,500万股，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“自动化机械采样装置升级扩能项目,中子活化在线检测分析装置产业化项目,研发中心建设项目”。预计投入募集资金总额为22,019万元。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) | 达产 (年) | 内部收益率 (%) |
|----|-----------------|-------------|------------|-----------|--------------|
| 1 | 自动化机械采样装置升级扩能项目 | 12,000 | 1 | 2 | 19.44% |
| 2 | 中子活化在线检测分析装置产业化 | 6,000 | 1 | 1.5 | 29.81% |
| 3 | 研发中心建设项目 | 4,019 | - | - | - |
| 合计 | | 22,019 | | | |

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

图表 2 中子活化在线检测分析装置产业化

| 序号 | 工程名称或费用名称 | 建筑工程 | 设备购置 | 安装工程 | 其它 | 合计 |
|----|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 1 | 工程费用 | 4,526 | 4,489 | 2,312 | | 11,327 |
| 2 | 其他费用 | | | | 3,626 | 3,626 |
| 3 | 预备费 | | | | 3,079 | 3,079 |
| 4 | 铺底流动资金 | | | | 2,830 | 2,830 |
| 合计 | | 4,526 | 4,489 | 2,312 | 9,535 | 20,862 |

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22-26倍，按照流通总股本6,000万股，2012年预测每股收益0.94元计算，对应的目标价格区间应为：20.68元-24.44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 | 21,015 | 27,041 | 34,586 | 44,958 | 58,671 |
| 同比增长 | 32.55% | 28.68% | 27.90% | 29.99% | 30.50% |
| 减：营业成本 | 10,208 | 12,949 | 16,795 | 21,845 | 28,784 |
| 综合毛利率 | 51.43% | 52.11% | 51.44% | 51.41% | 50.94% |
| 营业税金及附加 | 221 | 270 | 340 | 300 | 240 |
| 资产减值损失 | 236 | 287 | 298 | 287 | 318 |
| 减：期间费用 | 7,385 | 8,419 | 11,236 | 15,126 | 19,818 |
| 期间费用率 | 35.14% | 31.13% | 32.49% | 33.64% | 33.78% |
| 其中：销售费用 | 2,964 | 3,524 | 4,565 | 5,935 | 7,745 |
| 管理费用 | 4,416 | 4,658 | 6,675 | 8,992 | 11,734 |
| 财务费用 | 4 | 237 | -4 | 200 | 339 |
| 加：公允价值变动净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | -29 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 二、营业利润 | 2,936 | 5,116 | 5,917 | 7,400 | 9,511 |
| 同比增长 | 47.45% | 74.26% | 15.66% | 25.07% | 28.53% |
| 营业利润率 | 13.97% | 18.92% | 17.11% | 16.46% | 16.21% |
| 加：营业外收入 | 1,352 | 1,183 | 790 | 870 | 1,100 |
| 减：营业外支出 | 10 | 17 | 75 | 64 | 92 |
| 三、利润总额 | 4,277 | 6,282 | 6,632 | 8,206 | 10,519 |
| 减：所得税 | 310 | 731 | 995 | 1,231 | 1,578 |
| 实际所得税率 | 7.26% | 11.64% | 15.00% | 15.00% | 15.00% |
| 四、净利润 | 3,967 | 5,551 | 5,637 | 6,975 | 8,941 |
| 归属于母公司所有者净利润 | 3,934 | 5,551 | 5,637 | 6,975 | 8,941 |
| 同比增长 | 71.35% | 41.08% | 1.55% | 23.74% | 28.19% |
| 净利润率 | 18.88% | 20.53% | 16.30% | 15.51% | 15.24% |
| 少数股东损益 | 32 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 基本每股收益（元/股） | 0.66 | 0.93 | 0.94 | 1.16 | 1.49 |

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：

应收账款无法及时收回的风险。公司应收账款主要客户是国有大中型电厂、煤矿、钢铁企业以及和煤质检测有关的政府部门、科研机构等实力强、信誉好的单位，出现坏账的可能性较小，但是由于这些单位对于设备的采购、付款等事项有比较严格的审批程序，需要经过一定时间逐级审批，有时还采取集中支付的方式付款，因此公司应收账款回款速度较慢。公司对应收账款按谨慎原则计提了坏账准备，但随着销售规模的进一步扩大，应收账款余额会进一步增加，如果发生重大不利或突发性事件，或者公司不能持续加强和完善应收账款的控制和管理，会造成应收账款不能及时收回而形成坏账的风险。

毛利率无法持续保持较高水平的风险。由于公司产品毛利率较高，行业市场前景广阔，未来可能会有新的厂商和研发机构进入该市场，进行相关产品的研发、生产和销售，可能会对公司产品销售构成一定的影响，进而影响公司产品的毛利率。如果未来出现强有力的竞争对手，而公司又不能迅速发展，保持技术领先性和市场占有率，公司存在毛利率无法持续保持较高水平的风险。

产品创新失败的风险。新产品、新技术在研发和产业化的过程中，影响的因素较多，一旦内部技术水平、产品制造能力、外部市场需要等方面出现重大不利因素，可能会导致公司产品创新的失败，从而影响公司持续发展的能力。