

新股申购策略与新股上市定位

主办：财富管理中心 世纪证券：www.csco.com.cn

资料来源：战略联盟-天相投资顾问有限公司

2012年8月10日

电话：010-66045544

【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：华鹏飞（300350）新股分析

【申购指南】

新股名称	华鹏飞
股票代码及申购代码	300350
发行后总股本（万股）	8667
发行股份数量（万股）	2167
网下发行（万股）	1083.5
网上发行（万股）	1083.5
预计发行价格（元）	7-10
预期发行市盈率（倍）	15-20
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	交通运输

【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。

新股名称		华鹏飞
公司所处地区		广东深圳
网上申购	网上申购日期	2012-08-13
	网上中签率公告	2012-08-15
	网上中签结果公告	2012-08-16
	网上资金解冻	2012-12-16
网下申购	网下申购日期	2012-08-13
	网下配售结果公告	2012-08-15
	网下资金退还	2012-08-15

【新股定价】

附件：华鹏飞（300350）分析报告

一、公司介绍

深圳市华鹏飞现代物流股份有限公司（以下简称“公司”）成立于2000年11月15日，是一家专业的电子商品第三方物流企业，经营地域以华南和华东地区为主，并逐步向华中、华北和西部地区扩张。

公司提供的“一体化、一站式、个性化”第三方物流服务具体包括综合物流服务和供应链商品销售，其中前者是指通过整合物流各环节的服务资源，实现客户的综合物流服务需求：包括方案设计、运输、仓储、装卸、加工、配送与信息等个服务环节；后者是指在物流服务过程中，有选择的开展“形式买断”供应商产品业务，将货物配送给供应商制定的经销商或代理商后，经销商、代理商按预先约定的采购数量、价格付款提货。

本次发行前，公司总股本为6500万股，其中董事长兼总经理张京豫持有3649.75万股，占比56.15%，是公司第一大股东和实际控制人。本次发行后，公司总股本变更为8667万股，张京豫持股比例下降至42.11%，但第一大股东和实际控制人的地位不变。

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、快速发展的下游电子信息产业。近些年，电子信息产业已成为国家的支柱性产业之一，2011年行业收入和利润均实现较快增速。据披露，2011年规模以上电子信息制造业实现主营业务收入

【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@csc.com.cn。

7.49万亿元，同比增长17.1%；利润总额3300亿元，同比增长16.8%。电子信息产业的快速成长促使相关物流产业迅猛发展。2010年国内电子信息产业物流市场规模达到977.7亿元，2005-2010年年复合增长率11.7%。

2、发达的物流服务网络。公司目前在全国建立了30多个业务网点，覆盖除拉萨、西宁、银川外的所有省会城市，而且还在区域中心城市建立了物流分拨配送中心，在珠三角、长三角等电子信息产业发达地区设立物流运营中心，从而满足为大型电子信息企业提供综合物流服务的条件。

3、稳定的优质客户资源。公司成立10年来积累了一批稳定的优质客户，例如：联想、富士康、中兴通讯和华为等。2011年，前五大客户合计贡献收入1.65亿元，占当期总收入42.9%。据公司介绍，在国内同行业中，公司是屈指可数的几家同时为如此优质客户提供服务的物流企业之一。2012年，公司大力拓展新客户，陆续与摩托罗拉和西门子的外资企业签订合同，提供物流服务。

三、募投资金项目概况

公司本次计划发行2167万股，占发行后总股本的25%。首发募集资金将用于深圳华鹏飞物流中心扩建项目，苏州华鹏飞物流中心建设和信息化系统改建项目。

上述三个项目预计投入募集资金总额为1.67亿元。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	拟募集资金投资总额（万元）	建设规划	建设期
1	深圳华鹏飞物流中心扩建项目	9,390.00	规划建设2栋3层高的仓库（含购建仓储设备）、建设1栋2层高办公楼及配套设施，新增车辆84辆。	12个月
2	苏州华鹏飞物流中心建设项目	5,718.84	规划建设2栋1层高的仓库（含购建仓储设备）、1栋3层高的办公楼、1栋3层高的综合楼及配套设施，新增车辆33辆。	12个月
3	信息化系统改建项目	1,574.00	更新公司数据库、数据服务器、网络监控设备，改建办公自动化管理系统、人力资源管理系统、客户关系管理系统，以及购置3G手持终端录入设备、无线手持扫描设备、GPS视频终端监控设备等。	12个月
4	其他与主营业务相关的营运资金			

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@csc.com.cn。

四、 盈利预测

公司主营业务属交运物流行业，我们综合参考物流板块上市公司以及近期上市的创业板股票的估值水平，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15-20倍，按照2012年预测每股收益0.51元计算，对应的合理价格区间为7.5元-10元。

图表 2：公司盈利预测表

(万元)	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入	26,322	38,481	51,675	70,699
增长率(%)	47.7%	46.2%	34.3%	36.8%
减：营业成本	19,985	29,065	39,248	53,997
营业毛利	6,337	9,417	12,428	16,701
增长率(%)	49.3%	48.6%	32.0%	34.4%
毛利率(%)	24.1%	24.5%	24.0%	23.6%
减：营业税金及附加	728	1,280	1,550	2,121
销售费用	1,105	1,470	2,067	2,828
管理费用	1,034	1,318	1,809	2,474
财务费用	218	407	775	1,060
费用率(%)	9.0%	8.3%	9.0%	9.0%
资产减值损失	46	379	400	400
营业利润	3,207	4,562	5,827	7,817
增长率(%)	60.2%	42.3%	27.7%	34.2%
营业利润率(%)	12.2%	11.9%	11.3%	11.1%
加：营业外净收入	17	8	10	10
利润总额	3,266	4,675	5,837	7,827
增长率(%)	66.1%	43.1%	24.9%	34.1%
利润率(%)	12.4%	12.1%	11.3%	11.1%
减：所得税	736	1,159	1,459	1,957
实际税负比率(%)	22.5%	24.8%	25.0%	25.0%
少数股东损益	-1	-2	-	-
归属于母公司所有者的净利润	2,532	3,518	4,377	5,871
增长率(%)	62.3%	39.0%	24.4%	34.1%
净利润率(%)	9.6%	9.1%	8.5%	8.3%
每股收益(元)	0.29	0.41	0.51	0.68

资料来源：招股说明书 天相投顾

五、 风险提示

【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@csc.com.cn。

投资者应注意以下方面的风险：

电子信息产业增速下降。受国际金融危机影响，2008年和2009年电子信息物流市场规模增长了2.8%和1.4%，与之前10%以上的年复合增长率相比，增速明显下降。作为公司主要下游产业，未来电子信息产业一旦发展受阻，电子信息物流市场难免增速下降，这可能对公司业绩成长产生不利影响。

固定资产折旧和无形资产摊销导致公司利润下降。本次募投项目完成后，公司固定资产和无形资产将增加约1.5亿元，每年都将有较大幅度摊销。如果未来市场环境发生重大变化，造成募投项目收益不达预期，公司则可能存在固定资产折旧和无形资产摊销大幅增加而导致经营业绩下滑。

成本快速上涨。随着经营规模的扩大，公司成本开支必将增加，一方面自营成本中燃油费、人工开支有可能明显提高，另一方面外协费用有可能激增，这都将对公司整体盈利能力造成不利影响。

【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。