

金色阳光 新股快车



国信证券经纪事业部 主办 2009年1月28日 星期四

泰尔重工（002347）新股上市

综合分析

◆ 新股聚集

泰尔重工是一家专业设计、制造、销售动力传动机械的生产企业，主营业务是从事十字轴式万向联轴器、鼓形齿式联轴器、剪刀等三大系列产品的生产经营。产品主要应用于钢铁轧制设备。目前国内钢铁产能过剩，预计未来两年钢铁新项目对公司产品需求拉动较少，公司产品是易耗品，技术实力较强，可实现进口替代。募集资金项目立足于现有产业的产能扩张，解决产能不足问题。

◆ 投资分析

上海证券认为公司合理的询价区间在14.6—18.3元之间，对应2009年24倍—30倍和2010年20倍—25倍的市盈率。现发行价22.5元，在合理估值范围之上。对比09年以来上市中小板公司首日开盘涨幅以及同行业公司上市后及近期表现，预计上市首日开盘价28—30元，上涨25%—35%左右。

中信建投认为公司上市首日价在35.7~39元之间。

申银万国分析师认为柘中建设存在40%的溢价空间，网下申购收益率为0.34%。

◆ 风险提示

(1) 如果下游钢铁和工程机械需求增速没有达到预期，将导致公司利润增速不能达到预期。(2) 市场出现新进入者导致公司市场份额可能遭遇挤压。(3) 公司产品适用范围不广，无法产生经济规模效应。(4) 公司所处中小板流动性不够，容易引起股价大起大落。

发行数据

发行总数（股）	26,000,000
网上发行（股）	20,800,000
公司代码	002347
发行定价（元）	22.5
市盈率（倍）	44.12
中签率%	0.255
上市日期	2010-01-28

投资要点

新股上市：002347 泰尔重工今日上市，发行价 22.5 元，主要专注于十字轴式万向联轴器、鼓形齿式联轴器和剪刀等产品的设计、生产和销售。

◎ 机构询价区间与合理上市价格比较

机构作者	合理价格区间 (A股上市后)	业绩预测	竞争优势/PE 估值
长城证券 徐星月	20.4-24.5 元/股	预计公司 09-11 年每股收益为 0.70 元, 0.82 元和 1.07 元	参考可比的 A 股市场基础零部件板块的估值水平, 我们认为公司股价的合理估值区间应为 2010 年 25-30 倍 PE
兴业证券 吴华	27-31.5 元	预计公司 09、10、11 年的 EPS 分别为 0.76 元、0.9 元、1.1 元	2009 年 12 月以来的中小板新股 10 年平均市盈率是 31 倍, 可比上市公司 (方圆支承、天马股份、龙溪股份) 10 年的平均市盈率为 30.4 倍, 考虑到泰尔重工的行业龙头地位, 我们认为公司的合理估值为 2010 年 30-35 倍市盈率
国泰君安 吴昊	23.0-24.6 元	预计公司 09-2011 年 EPS 分别为 0.70 元、0.82 元及 1.06 元	考虑最近新发行的几家可比公司 2010 年 PE 为 23-25 倍。综合考虑机械行业中小板公司估值及公司成长性, 公司在二级市场的合理价值 2010 年倍 28-30 倍 PE
天相投顾	21.35-24.40 元	预计公司 2009 年-2011 年每股收益分别为: 0.61 元、0.71 元、1.06 元	目前天相机械行业的动态市盈率水平为 35 倍, 天相中小板的动态市盈率为 48 倍。考虑到公司未来较高的净利润增长率, 我们认为可以给予公司略高于行业平均的估值水平, 谨慎的认为其合理的估值区间应为 35 倍-40 倍
国信证券 黄海培	21.62-25.81 元	预计泰尔重工 2009-2011 年全面摊薄的 EPS 分别为 0.69、0.89、1.23 元	结合行业发展前景、公司竞争力和未来成长性, 我们认为泰尔重工对应 09 年合理的 PE 应当为 31-37 倍

◎ 可比公司估值参考

代码	名称	所属行业	1.27. 收盘价	08 年每股 收益	08 年 PE
002122	天马股份	机械行业	28.10	1.89	31.56
600592	龙溪股份	机械行业	11.95	0.37	48.59
002164	东力传动	机械行业	16.94	0.46	35.52
002283	天润曲轴	机械行业	20.47	0.56	56.04
行业均值					42.93

◎ 机构观点

国都证券: 泰尔重工在行业拥有明显的客户资源优势、产品高性价比优势。公司先后与中国一重以及首钢总公司签署了《战略合作伙伴关系协议书》。这种合作关系不仅有利于提高公司技术能力, 还将有力提高公司的品牌形象。特别是与中国一重达成战略合作协议, 除在一定程度上促进公司业绩的持续增长, 还对公司产

品结构提升以及向矿山、起重、有色、造船、石化等业务领域拓展奠定了基础。公司的核心产品的竞争对手主要是国外企业，同国外企业相比，公司产品与技术性能与之接近，但价格只有对方的 30%左右，具有明显的竞争优势。公司一直以优质、优价、优服务的“三优”产品服务于各类企业用户。

齐鲁证券：公司成长性突出。2006—2008 年三年净利润复合增长率接近 40%，公司业务发展迅速，得益于钢铁行业轧机生产线迅速发展的机遇，公司将有限的产能和产品销售集中在国内钢铁企业新建项目需要的传动件上，使得公司订单快速增加，并占据了国内细分行业的主要市场份额。我们认为，由于公司产品成功替代进口，随着未来公司募投项目的完成投产，公司的市场份额有望进一步提高，成长性可以维持。

◎ 公司基本面

公司简介：

公司是一家专业设计、制造、销售动力传动机械的民营生产企业。公司发起人为 5 名自然人，公司目前的控股股东和实际控制人是郇正彪先生，公司有一家参股公司——马鞍山国元担保有限责任公司。其中，中国一重集团作为公司主要客户之一，持有公司 250 万股，成为公司的战略投资者。

主营业务：主要从事动力传动机械及剪刀产品的开发和制造，专注于十字轴式万向联轴器、鼓形齿式联轴器和剪刀等产品的设计、生产和销售。目前公司产品主要应用于钢铁行业，为轧制设备提供传动零部件。公司的销售客户主要为重大装备制造企业和国内大型钢铁制造企业，目前主要客户包括中国一重、首钢、鞍钢、包钢、济钢等大型企业。

所属行业：机械行业

公司亮点：

1、钢铁生产的快速增长带动对轧制设备的巨大需求，从而带动联轴器行业需求增长

钢铁下游企业如汽车、造船、房地产等行业，是拉动钢材消费增长的主要力量。钢铁生产的不断增长导致对轧制设备的巨大需求，同时，淘汰落后装备、调整产品结构、提高产品质量和档次，要求钢铁企业更新轧制设备或新建更先进的生产线，联轴器行业也因此具有广阔的市场拓展空间。

2、公司技术领先，立足于进口替代

公司产品定位于中高端产品，主要为中厚板、热轧及冷轧配套联轴器。中厚板与热轧板联轴器，国内厂家与国外企业各占一半市场份额，在国内企业中，公司掌握生产制造核心技术，产品品质达到国外产品，部分技术指标甚至优于国外产品，但价格远低于国外产品。冷轧板联轴器领域，由于生产线工况条件差、转速高、载荷大，此类联轴器技术含量高，国外厂家处于垄断地位，国内只有公司等少数企业可以生产。

◎ 近期待发行上市股票一览表

股票代码	股票简称	申购代码	发行数 (万股)	网上发行 (万股)	申购上限 (万股)	发行价格	申购日期	中签号 公布日	上市日期	发行 市盈率	中签 率%	每中一 签约 约万元	冻结 资金 亿元
601106	中国一重		200,000	100000			10-02-01(周一)	2-4					
002359	齐星铁塔	2,359	2,750	2200			10-02-01(周一)	2-4					
002358	森源电气	2,358	2,200	1760			10-02-01(周一)	2-4					
002357	富临运业	2,357	2,100	1680			10-02-01(周一)	2-4					

重要声明

本产品信息均来源于资讯合作伙伴，本产品所提供之交易备忘、个股资料、投资咨询建议等信息，力求但不保证数据的准确性和完整性，请以上市公司公告信息为准。本产品的内容和意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或询价，不作投资依据。国信证券股份有限公司对非因我公司重大过失而产生的上述产品内容错漏，以及投资者因依赖上述资料进行投资决策而导致的财产损失，不承担法律责任。

我公司或关联机构可能会持有本产品中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

资讯合作伙伴：全景网 <http://www.p5w.net/>

金色阳光咨询服务

- “金色阳光”金通道、金智慧、金锦囊系列产品着眼于为客户提供个性化的增值服务，已成为经纪业务的高端品牌，2006年荣获“深圳市金融创新奖”。
- “金色阳光”咨询系列产品，现已推出的产品有《金色阳光早班车》、《金色阳光短信快车》、《金色阳光投资策略（视频）》、《金色阳光新股快车》、《金色阳光机构晨会视线》、《金色阳光机构报告速递》。

国信证券经纪业务

- 国信证券经纪业务坚持走“精品营业部”发展道路，以业内排名第18位的营业部数量创造了股票基金交易量排名第三的成绩；2005年—2007年股票基金交易总额排名稳居第四，2008年进入前三甲；市场占有率一路攀升，2005年为3.22%，2006年为3.76%，2007年为4.36%，2008年达到4.58%；
- 2008年国信证券单个营业部平均净收入行业排名第三，沪市营业部交易额前10名国信证券占4家，深市营业部交易额前10名国信证券占7家；
- 2007年，“SUB创新型经纪业务管理模式”获深圳市金融创新一等奖；
- 2006年，被《21世纪经济报道》评为“2006年最具盈利能力经纪团队”和“2006年最佳营业部营销奖”。

联系方式

- 国信证券股份有限公司经纪事业部
地址：深圳红岭中路1010号国际信托大厦9楼（邮编：518001）
电话：（0755）82130833
传真：（0755）82133302
网址：www.guosen.com.cn
- 国信证券股份有限公司各营业部
联系电话：95536
委托电话：95536

如有意见或建议，请与我们联系：

国信证券股份有限公司经纪事业部 咨询产品组

高晓燕 电话：0755-82130833-6970 电邮：gaoxy@guosen.com.cn