国都证券



策略研究

新股申购

# 中国一重、3只中小板新股及4只创业板新股申购建议

## 核心观点

## 新股首日表现回顾

由于 A 股市场走势十分疲弱, 之前较为活跃的中小板新股的首日表现也受到明显拖累。最近上市的三批中小板新股平均涨幅(按均价计算)分别为 45%、15%和 17%, 呈现明显萎缩的态势。

创业板第四批上市新股平均涨幅仅有 24%, 较第三批的 33%进一步 走低。稀缺性下降与发行价偏高是创业板炒作降温的主要原因。

再看沪市大盘股。回顾去年 11 月以来上市的大盘股,除市值较小的深圳燃气和皖新传媒外,其余股票首日涨幅均十分有限。大盘股的申购价值已大幅降低。

## 新股申购中签率分析

本轮新股发行的网上募资规模预计为 85.6 亿元。其中中国一重为 58 亿元(启动回拨机制前,按价格区间上限计算),3 只中小板新股为 10.8 亿元,4 只创业板新股为 16.7 亿元。

综合判断,预计参与本轮网上申购的资金为 10000 亿元,平均中签率为 0.86%。

#### 新股申购建议

基于当前市场状况,新股申购时应优先考虑新股质地与估值,降低申购风险,其次才考虑中签率。

考虑到当前流动性偏紧制约了大盘股行情,且大盘股首日表现十分低迷,建议投资者放弃申购大盘股。就中国一重而言,合理动态估值应该在 26 倍 PE 以内,意味着其首日涨幅将低于 8%,申购价值较低。

结合基本面与估值因素,并优先考虑首日预期涨幅,我们建议投资 者首选成长性显著的中青宝和鼎龙股份,其次选择定价相对合理的森源 电气和三五互联。

需要提醒的是,中青宝网上发行量为 2000 万股,但网上申购上限 未按千分之一来确定,而是限定为 10000 股。

#### 最近五只新股申购情况

股票名称	网上中签率	网下中签率
浩宁达	0.44	0.90
兴民钢圈	0.36	0.85
科冕木业	0.25	1.11
杰瑞股份	0.89	1.09
鼎泰新材	0.39	1.02

### 最近五只新股首日表现

序号	股票名称	首日涨幅	换手率
1	中国西电	-1.4	34.9
2	泰尔重工	24.4	72.8
3	柘中建设	7.5	57.8
4	潮宏基	14.6	65.1
5	海宁皮城	9.8	57.0

#### 相关报告

#### 研究员:张翔

电话: 010-84183370

Email: zhangxiang@guodu.com

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明:本报告中的信息均来源于公开可获得资料,国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于 作者的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。



# 1 本次发行情况

本轮发行周期涉及两个交易日: 2月1日的中国一重和3只中小板新股; 2月2日的4只创业板新股。资金解冻后均能参与下一轮新股申购。

中国一重(601106): 公司是我国最大的铸锻钢生产和重大技术装备制造企业,我国制造能力最强的重型机械制造企业之一。主要为钢铁、有色、电力、能源、汽车、矿山、石油、化工、交通运输等行业及国防军工提供重大成套技术装备、高新技术产品和服务。主要产品有冶金设备、重型容器、核岛设备、大型发电设备铸锻件、工矿配件、重型锻压设备、矿山设备和专项产品等八大类。

**富临运业(002357):**公司是专业从事道路客货运输的国家一级道路旅客运输企业,主要提供汽车客运站服务和汽车客、货运输服务,在资产规模、营业收入、客运站数量、客运车辆、线路资源以及客运量和旅客周转量等方面居四川省道路运输行业第一位。公司业务结构合理,形成了客运站业务和汽车运输业务并重的业务格局,客运站点覆盖范围广,具有较强的区域垄断性,收入和利润相对稳定。

森源电气(002358): 公司是一家从事高低压开关成套设备、高压元器件的国家重点高新技术企业。主要产品包括 40.5kV 和 12kV 高压成套开关设备、40.5kV 和 12kV 高压真空断路器、12kV 高压隔离开关、0.4kV 低压成套设备等,广泛应用于电力、煤炭、冶金、石化、建材、市政等。公司生产的 12kV 隔离开关产品连续 7 年排名同行业第一的位置,柜宽 1.68 米的 40.5kVKYN 系列高压开关成套设备产品为填补国内空白,国内市场唯一满足《国家电网公司十八项电网重大反事故措施》要求的最新产品。

齐星铁塔 (002359): 公司是国内最早拥有省级企业技术中心的铁塔生产企业,致力于输电塔和通讯塔为主的各类铁塔产品的研发、设计、生产和销售。专业生产 500KV及以下各类铁塔和变电构架;各种结构的通信塔;电气化铁路接触网支柱;风力发电塔;立体停车设备;建筑钢结构等产品。拥有国内先进的生产流水线,各种生产检测设备齐全,可年产铁塔各类钢构件 10 万余吨,立体停车位 10000 余个,轻钢结构厂房8 万余平方米。

三五互联 (300051): 公司系国内通过 SaaS 模式为中小企业信息化建设提供软件应用及服务最主要的提供商之一。公司为社会各界提供专业的企业邮局、虚拟主机、独立主机、办公自动化平台、域名注册、网站建设、网站推广和门户网站等服务。旗下现拥有 35 互联 (www. 35. com)、中国频道 (www. china-channel. com)、易名网 (www. namenic. cn) 三大网站。作为同时获得 ICANN 和 CNNIC 双认证的顶级域名注册服务机构,35 互联服务的国内外用户已超过 100 万,域名拥有量超过 60 万。

中青宝 (300052): 公司是一家具有自主研发、运营能力、代理能力的专业化网络游戏公司。现已拥有《大清帝国》、《战国英雄》、《抗战 OnLine》、《天道》、《亮剑》和《千秋》等多款产品。正在研发的游戏有《灵兽传说》、《梦幻东游》、《宝网游戏中心》等,预计在 2010 年底前相继推出。

欧比特 (300053): 公司是一家专业从事嵌入式集成电路和控制模块产品的研发、设计、生产和销售的高科技企业。推出了嵌入式片上系统 (SOC) 芯片、嵌入式智能控制平台 (EIPC) 和嵌入式总线控制模块 (EMBC) 等三大系列产品,为嵌入式实时控制领域提供核心技术产品和服务。公司为基于 SPARC 架构 SoC 芯片的行业技术引导者和标准倡导者。公司嵌入式 SoC 芯片的需求分析、总体设计、芯片前端设计等环节由公司自主完成,与国外同类型芯片相比具有较大的价格优势。

鼎龙股份 (300054): 公司是全球领先的电荷调节剂、化学碳粉和专用着色剂的化

第 2 页 研究创造价值



学品新材料供应商。主导产品为电子成像显像专用信息化学品,主要包括两大系列: 碳粉用电荷调节剂;商业喷码喷墨和高端树脂显色剂。公司成为多家世界 500 强企业 的主要供应商并拥有多项国内外发明专利。

表 1: 新股发行基本情况

代码	名称	发行价格	发行市盈率 (摊薄)	发行数量 (万股)	网下配售 数量(万 股)	网上发行 数量(万 股)	网上发行 日期
002357. SZ	富临运业	14. 97	42. 29	2, 100	420	1, 680	2010-2-1
002358. SZ	森源电气	26.00	54.17	2,200	440	1,760	2010-2-1
002359. SZ	齐星铁塔	16.98	54.77	2,750	550	2,200	2010-2-1
601106.SH	中国一重	5-5.8	36.16-41.95	200,000	100,000	100,000	2010-2-1
300051. SZ	三五互联	34.00	65.38	1, 350	270	1,080	2010-2-2
300052. SZ	中青宝	30.00	93.75	2,500	500	2,000	2010-2-2
300053. SZ	欧比特	17.00	73.87	2,500	500	2,000	2010-2-2
300054. SZ	鼎龙股份	30.55	89.85	1,500	300	1,200	2010-2-2

资料来源: Wind 资讯、国都证券研究所

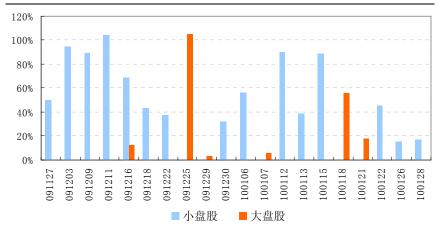
# 2 新股上市首日表现回顾

由于 A 股市场走势十分疲弱,之前较为活跃的中小板新股的首日表现也受到明显拖累。最近上市的三批中小板新股平均涨幅(按均价计算)分别为 45%、15%和 17%,呈现明显萎缩的态势。

创业板已迎来第四批上市新股,平均涨幅仅有 24%,较第三批的 33%进一步走低。目前创业板已扩容至 50 只股票,整体动态市盈率 (2010 年) 仍高达 46.4 倍。稀缺性下降与发行价偏高是创业板炒作降温的主要原因。

再看沪市大盘股,最近上市的正泰电器与中国西电首日涨幅分别仅有 18%和 0.3% (按均价计算)。回顾去年 11 月以来上市的大盘股,除市值较小的深圳燃气和皖新传媒外,其余股票首日涨幅均十分有限。大盘股的申购价值已大幅降低。

图 1 近期沪市大盘与深市小盘新股首日平均涨幅(涨幅按均价计算)



资料来源: Wind、国都证券研究所

第 3 页 研究创造价值



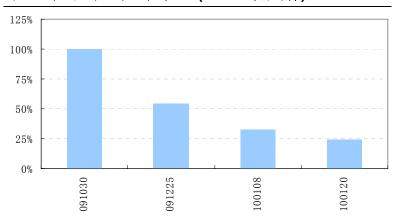


图 2 创业板新股首日平均涨幅(涨幅按均价计算)

资料来源: Wind、国都证券研究所

# 3 网上申购策略分析

## 3.1 网上中签率分析

本轮新股发行的网上募资规模预计为 85.6 亿元。其中中国一重为 58 亿元(启动回拨机制前,按价格区间上限计算),3 只中小板新股为 10.8 亿元,4 只创业板新股为 16.7 亿元。

回顾此前发行规模类似的申购情况:中国化学与6只创业板新股、2只中小板新股网上融资93.7亿元,冻结资金11098亿元,平均中签率为0.84%;中国西电与6只中小板新股网上融资100.3亿元,冻结资金10843亿元,平均中签率为0.93%。

综合判断,预计参与本轮网上申购的资金为10000亿元,平均中签率为0.86%。

交易日	2月1日	2月2日	3 日	4 日	5 日	8 日
	中国一					
招股	重及 3	4只创业			4只创业	沪市滨化
公司	只中小	板新股			板新股	股份
	板新股					
网上发						
行规模						
(亿元)						
预计申						
购资金						
(亿元)						
预计中						
签率						
选择一						
选择二						

表 2: 本轮新股发行网上申购节奏安排

资料来源: Wind 资讯、国都证券研究所

第 4 页 研究创造价值



## 3.2 新股申购建议

基于当前市场状况,新股申购时应优先考虑新股质地与估值,其次才考虑中签率。考虑到当前流动性偏紧制约了大盘股行情,且大盘股首日表现十分低迷,建议投资者放弃申购大盘股。就中国一重而言,2010年 EPS 一致预期为 0.24 元,若发行价取上限值 5.8 元,则对应 24.2 倍的动态市盈率。从可比公司的动态估值来看,中国重工为 28.1 倍,振华重工为 18.9 倍,太原重工为 15.4 倍。中国一重合理估值应该在 26 倍 PE 以内,则意味着其首日涨幅将低于 8%,申购价值较低。

因此我们主要从中小板与创业板新股中进行选择。首先排除成长性欠缺的富临运业,就其他6只股票来看,有如下看点:

- 1、创业板新股中青宝与鼎龙股份的成长性较为突出;
- 2、4 只创业板新股平均动态市盈率为 39 倍,较前一批新股 40 倍的估值略有下降, 目前已上市创业板股票整体市盈率为 46.4 倍,较新股估值水平仍有 19%的溢价;
  - 3、就行业属性而言,网游第一股中青宝有望受到市场追捧。
  - 4、就募资规模来看,6只股票较为接近,其中中青宝、森源电气略高。

综合上述因素,并优先考虑首日预期涨幅,我们建议投资者首选中青宝和鼎龙股份,其次选择森源电气和三五互联。

需要提醒的是,中青宝网上发行量为 2000 万股,但网上申购上限未按千分之一来确定,而是限定为 10000 股。

表 3: 7只小盘股估值及预期成长性

代码	名称	10 年动态	2010 年预	2011 年预	申购上限
八四	石孙	PE	期增速	期增速	(万股)
002357. SZ	富临运业	25.4	12	8	1.65
002358.SZ	森源电气	28.9	32	34	1. 7
002359.SZ	齐星铁塔	34.7	30	31	2
300051. SZ	三五互联	38.2	37	34	1
300052. SZ	中青宝	39.5	74	56	1
300053. SZ	欧比特	38.6	36	30	2
300054. SZ	鼎龙股份	39.7	43	57	1. 2

资料来源: Wind 资讯、国都证券研究所

第 5 页 研究创造价值



国都证券行业投资评级的类别、级别定义				
类别	级别	定义		
65 Hn	推荐	行业基本面向好,未来6个月内,行业指数跑赢综合指数		
短期 评级	中性	行业基本面稳定,未来6个月内,行业指数跟随综合指数		
7 32	回避	行业基本面向淡,未来6个月内,行业指数跑输综合指数		
V Hn	A	预计未来三年内,该行业竞争力高于所有行业平均水平		
长期 评级	В	预计未来三年内,该行业竞争力等于所有行业平均水平		
	C	预计未来三年内,该行业竞争力低于所有行业平均水平		

国都证券公司投资评级的类别、级别定义			
类别	级别	定义	
	强烈推荐	预计未来 6 个月内,股价涨幅在 15%以上	
短期	推荐	预计未来 6 个月内,股价涨幅在 5-15%之间	
评级	中性	预计未来 6 个月内,股价变动幅度介于 ± 5%之间	
	回避	预计未来 6 个月内,股价跌幅在 5%以上	
V <del>tl</del> n	A	预计未来三年内,公司竞争力高于行业平均水平	
长期 评级	В	预计未来三年内,公司竞争力与行业平均水平一致	
	С	预计未来三年内,公司竞争力低于行业平均水平	

# 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息,国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易,也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考,投资者据此操作,风险自负。

第 6 页 研究创造价值