

3月19日新股申购策略

新股申购策略

新股发行数据与预测数据一览

| 发行名称 | 申购代码 | 发行价 | 发行量 (万股) | 网上发行 量 (万股) | 申购限额 (万股) | 网上申购限 额 (万股) | 中签率 公布日 | 中签号 公布日 | 资金解冻日 |
|------|-----------|-------|-------------|-------------------|--------------|--------------------|------------|------------|----------|
| 科远股份 | 深: 002380 | 39.00 | 1700 | 1360 | 1.3 | 1.3 | 20100323 | 20100324 | 20100324 |
| 鲁丰股份 | 深: 002379 | 33.00 | 1950 | 1560 | 1.5 | 1.5 | 20100323 | 20100324 | 20100324 |
| 章源钨业 | 深: 002378 | 13.00 | 4300 | 3440 | 3.4 | 3.4 | 20100323 | 20100324 | 20100324 |

数据来源：广州证券研究所根据公司招股说明书整理

申购建议：

本次新股申购预期年化收益率约 10.63%，收益率较之前有所回升，建议参与申购。虽然收益率开始有回升的迹象，但投资者仍需谨慎选择基本面较好、符合市场风格、题材性较好的公司进行申购。结合新股基本面、中签率和受关注程度，给予具体建议如下：

- 1) 投资者用 145 万则可顶格申购三只中小板新股；
- 2) 资金量在 100 万左右的投资者，可考虑申购科远股份和章源钨业的组合；
- 3) 资金量在 50 万左右的投资者，可选择申购基本面较好的科远股份；
- 4) 不参与本次申购的投资者，可参与 3 月 23 日昊华能源的新股申购。

注：参与本次申购的投资者将失去 23 日昊华能源的申购机会；本次申购资金将在 3 月 24 日解冻，投资者可参与当日中小板的新股申购。

风险提示：虽然近期新股首日表现有所回升，但投资者仍需留意打新的潜在破发风险。

总第 62 期
2010 年 3 月 18 日

广州证券研究所 综合研究组

电话：020-87321190
网址：www.gzs.com.cn

敬请参阅最后一页重要声明

一、新股概况

科远股份（002380）

公司概况

公司是中国领先的自动化与信息化技术、产品与解决方案供应商，致力于热工自动化和电厂信息化全面解决方案提供，包括分散控制系统、自动化仪表、信息管理系统、装备自动化的研究、开发、生产、销售和咨询服务。产品广泛应用于电力、冶金、建材、煤炭、石化等领域。公司有着十多年丰富的自动化和信息化产品研发及工程经验，成功开发出一系列具有自主知识产权的、国内外领先的新产品，现拥有专利及软件著作权等近八十多项，并承担了二十多项国家级、省级科技计划项目，是“国家火炬计划江宁电力自动化产业基地核心骨干企业”。

公司的竞争优势

热工自动化与电厂信息化是两个技术壁垒较高的行业。公司目前已掌握了热能工程自动化技术、测控技术、电力电子技术、通信技术和应用软件技术等相关领域的核心技术，并构建了相互关联的多技术、多学科的综合应用平台，利用该平台在相关应用领域开发了多项产品。公司具有控制系统的设计能力，充分体现了公司在核心技术平台上的综合技术应用能力。公司不但在热工自动化产品中拥有多项先进的核心技术，而且是国内少数几家能够根据客户个性化需求，为客户提供热工自动化和电厂信息化系统规划设计的供应商。

机构估值：机构对其估值跨度较大，区间在29-43元

浙商证券预期2010-2011年公司每股收益0.91元和1.20元，建议给予公司2010年动态市盈率32-38倍，合理估值29.12-34.58元。

长江证券认为，科远股份是国内领先的电厂二次设备提供商，目前主要产品是热工自动化系统和电厂自动化系统。其中热工自动化贡献约90%的收入。2010年，公司的三项新业务将集中面世，分别为NT6000节能减排控制系统、智能阀门控制装置、市政水处理自动化系统。预测公司2010年到2012年的EPS分别为1.068元、1.238元、1.486元，考虑到市场上二次设备制造商的估值水平，建议给予公司2010年35倍到40倍的市盈率，对应公司股价的合理区间为37.38元-42.72元。

风险提示：市场相对集中的风险

公司产品主要的销售区域相对集中在江苏省，2007年-2009年，来自江苏省的营业收入占全部营业收入的比例分别为61.34%、53.45%、52.12%。虽然市场集中度有逐步下降的趋势，但就目前来看，公司业务对某一市场仍有一定的依赖关系，一旦相关区域需求减少，对公司的营业收入会产生较大的不利影响。

鲁丰股份（002379）

公司概况

公司是一家大型综合性铝板带箔加工企业，主要从事高品质铝板带箔产品的开发、生产和销售，主要产品包括家用铝箔、药用铝箔等。公司药用铝箔产量全国排名第一，市场份额约占60%；家用铝箔产量全国排名第二。

公司的竞争优势

公司具有多年专业产销铝箔的历史，产品品质优良，公司生产的药用铝箔、家用铝箔等产品的性能和多项技术指标达到国内领先、国际先进水平。由于稳定高质量的供货，公司在客户中建立了良好的品牌形象。在行业内具有较高的知名度和市场信用度，为公司形成稳定的客户群体建立了良好的品牌基础。

公司自主研发的单面光冷成型复合药用铝箔被国家科技部、国家商务部、国家质量监督检验检疫总局、国家环保总局认定为重点新产品，双零铝箔被列入国家火炬计划项目，公司铝箔产品作为食品药品包装材料通过美国FDA认证，产品远销欧洲、美洲、澳大利亚、中东、东南亚、香港、台湾等多个国家和地区。

机构估值：机构对其估值区间为31-47元

申银万国预计公司2010、2011年完全摊薄EPS为1.05元和1.52元，给予2010年30-35倍PE估值，合理价格为31.5-36.8元，建议询价区间28.3-33.2元。

安信证券预计鲁丰股份正进入盈利的快速增长期。根据盈利预测表明，至2012年公司有望实现净利润1.80亿元，比2008年增长4.9倍；2009~2012年间的净利润年均复合增长率达77.4%，成长性十分突出。综合相对和绝对估值法，得出鲁丰股份每股价值为28.92~37.90元，相当于2010年28~36倍的动态市盈率。预计首日上市股价区间为37.60~46.18元。

风险提示：原材料价格波动风险

2007年、2008年公司主要外购原材料为铝板带，2009年公司的主要外购原材料变为铝锭及铝板带。2007年度、2008年度及2009年度，原材料成本占同期公司主营业务成本的比例分别为93.99%、94.28%及87.19%，其中，铝板带占主营业务成本的比例分别为93.99%、94.28%及28.57%，铝锭占主营业务成本的比例分别为0%、0%及58.62%。在铝加工产业链上，铝板带箔等铝深加工产品的价格均受铝锭价格波动的影响。因此，铝锭价格的波动对公司的生产经营有较大的影响。

章源钨业（002378）

公司概况

公司是集采矿、选矿、冶炼、制粉、硬质合金与钨材生产和深加工、贸易为一体的集团型民营企业，国内钨行业产业链最完整的少数厂商之一。公司钨粉及碳化钨粉的产销量国内排名前三、硬质合金的产销量国内排名前五，拥有淘锡坑钨矿、新安子钨锡矿、大余石雷钨矿和天井窝钨矿四座采矿权矿山，四矿山地质条件简单，易于采选，拥有五个钨冶炼及深加工厂，拥有东峰、石圳、白溪、碧坑和长流坑五个探矿权矿区。公司产业链核心环节技术工艺处于国内领先或国际先进水平，能生产国际先进水平的纯度大于99.995%的钨粉和晶粒度小于100纳米碳化钨粉，晶粒度小于400纳米的超细晶粒硬质合金，完备的钨产品组合系列确保公司能满足不同客户的多层次需求。

公司的竞争优势

公司是2008年度13家获得钨品直接出口资格的企业之一，是17家出口供货资格的企业之一，是同时获得两项资格的7家企业之一，2008年度，公司共获得直接出口配额210吨。公司于2002年进入钨粉及碳化钨粉市场、2004年进入硬质合金市场，经过几年快速发展，公司主要产品已具备一定的行业地位，2007年公司主要产品市场销售量占国内市场的比重分别为：钨粉及碳化钨粉销售1,610吨，占16.06%、硬质合金（含混合料）销售1,277吨，占6.87%，分别比2006年增长6.04个百分点和1.81个百分点。

机构估值：机构对其估值区间在13元-20元左右

申银万国预计公司10、11、12年完全摊薄EPS为0.37元、0.46元和0.55元，给予公司10年35-40倍PE，即合理估值区间为13.0-14.8元，建议询价区间11.7-13.3元。

世纪证券认为，公司目前保有钨储量9.6万吨，所属五个探矿权矿区钨精矿资源量8万吨，计算公司资源价值为11.5元/股左右。公司冶炼加工部分按PB估值，给3-4倍PB，计算冶炼加工价值约为4-6元/股。两者合计，建议公司价值约在15.5-17.5元。

风险提示：安全生产风险

公司的地下矿山开采存在安全生产风险。当采矿活动造成地应力不均衡时，采空区可能塌陷，从而造成安全事故而影响正常生产。另外，公司在勘探选矿、冶炼及精深加工过程中，亦存在发生意外事故、技术问题、机械故障或损坏等的可能。上述安全生产事故均可能导致公司的业务短时间受影响，或经营成本增加，或人员伤亡。

二、新股申购策略

3月19日将有三只中小板新股申购，以下将从新股基本面，中签率及上市首日涨幅等方面为投资者做出申购建议。

基本面

科远股份：公司产品分属于两个不同的行业，热工自动化行业和电厂信息化行业。我国的热工自动化经过30多年的发展，已经形成了一定的产业基础和格局。根据《国务院关于印发节能减排综合性工作方案的通知》，到2010年，中国万元国内生产总值能耗将由2005年的1.22吨标准煤下降到1吨标准煤以下，降低20%左右。这就要求电厂必须减少单位发电的煤耗，由此看来，热工自动化产品的需求量未来将呈现较稳定的增长。而就电厂信息化行业发展来看，随着我国电力体制改革的深化，电力企业集团的成立，厂网分开、竞价上网机制的到位，电厂的管理重点必将从传统的计划生产，逐步过渡到基于科学调度和竞价决策的市场化生产，更多的电厂将把加强管理、强化核心竞争力、降低成本、提高企业效益当作企业最主要的目标。同时国家在“十一五规划”中明确提出了“以信息化带动工业化”的政策，电厂的信息化建设必将迎来新的发展契机。

鲁丰股份：近年来我国经济的持续健康增长带动了铝箔消费的持续快速增长，根据中国有色金属工业协会的测算，我国铝材需求增长率达到GDP增长率的1.65倍。根据国家2010年发展规划纲要，到2010年，我国GDP将在2000年的基础上翻一番。“十一五”期间是我国全面建设小康社会的关键时期，我国将加快居民消费结构升级和工业化、城镇化步伐，全面推进新农村建设，这将为我国铝箔工业提供广阔的市场空间。

章源钨业：钨作为我国重要的优势矿产资源，国家已颁布有关政策，对钨行业加强行业准入和产品出口管理，并依法开展清理整顿，规范生产经营秩序，未来还将进一步实施矿产资源整合，将改变部分矿山过度开采、资源利用水平较低、企业无序竞争的局面，对钨行业的发展将产生积极影响。同时，根据国家“十一五”规划，“十一五”期间我国GDP年均增长7.5%，经济高速增长势必带动原材料的消费；国内钢铁、汽车、机械加工、钻探、飞机和国防等行业将快速增长，钨品的需求将持续增长。

就3只新股的盈利表现来看，科远股份近三年的主营收入、净利润增长率和09年的综合毛利率均表现略优于其他两只新股。

| 股票名称 | 09年综合毛利率 | 07-09主营收入CAGR | 07-09净利润CAGR |
|------|----------|---------------|--------------|
| 科远股份 | 43.80% | 10.58% | 20.60% |
| 鲁丰股份 | 17.62% | 2.50% | -15.83% |
| 章源钨业 | 17.39% | 9.11% | -10.08% |

数据来源：广州证券研究所根据公司招股说明书整理

预期网上申购中签率：平均中签率约0.50%

参考近期新股申购的资金规模，预计活跃在网上申购资金约 7500 亿元。由于本次新股申购与 17 日的创业板新股申购冲突，资金将被分流；同时考虑到申购资金的偏好存在一定的不确定性，本次资金量将有可能小于预期的总量。

本次新股网上发行总额约 14.92 亿元，考虑到本次申购资金量较小，预计本轮平均中签率将在 0.50% 左右。要顶格申购三只新股需要约 145 万资金。综合考虑新股的发行价格、申购偏好和申购上限因素，中签机会从高到低为：章源钨业、鲁丰股份、科远股份。

| 发行名称 | 申购代码 | 发行价 | 网上发行量 (万股) | 申购限额 (万股) | 发行市盈 | 发行总额 (万元) | 申购限额 (万元) | 证监会大类行业 |
|------|-----------|-------|---------------|--------------|---------|--------------|--------------|--------------|
| 科远股份 | 深: 002380 | 39.00 | 1360 | 1.3 | 59.22 倍 | 53040 | 50.7 | 电器机械及器材制造业 |
| 鲁丰股份 | 深: 002379 | 33.00 | 1560 | 1.5 | 80.49 倍 | 51480 | 49.5 | 有色金属压延加工业 |
| 章源钨业 | 深: 002378 | 13.00 | 3440 | 3.4 | 52 倍 | 44720 | 44.2 | 有色金属冶炼及压延加工业 |

数据来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

预期网上申购年化收益率：约 10.63%

就 3 月已上市的新股表现来看，新股的首日平均涨跌幅都较 2 月同期有所回升，新股首日平均涨幅达到 67.12%。按近期新股涨幅上升趋势来测算，本轮新股上市首日平均涨幅有望达到 35%。结合中签率和涨幅分析，预计本次网上申购收益率约 0.17%，年化收益率（按 250 交易日计算）约 10.63%，收益率有一定的提升。



数据来源：广州证券研究所根据 Wind 数据整理

申购建议:

本次新股申购预期年化收益率约 10.63%，收益率较之前有所回升，建议参与申购。虽然收益率开始有回升的迹象，但投资者仍需谨慎选择基本面较好、符合市场风格、题材性较好的公司进行申购。结合新股基本面、中签率和受关注程度，给予具体建议如下：

- 1) 投资者用 145 万则可顶格申购三只中小板新股；
- 2) 资金量在 100 万左右的投资者，可考虑申购科远股份和章源钨业的组合；
- 3) 资金量在 50 万左右的投资者，可选择申购基本面较好的科远股份；
- 4) 不参与本次申购的投资者，可参与 3 月 23 日昊华能源的新股申购。

注：参与本次申购的投资者将失去 23 日昊华能源的申购机会；本次申购资金将在 3 月 24 日解冻，投资者可参与当日中小板的新股申购。

风险提示：虽然近期新股首日表现有所回升，但投资者仍需留意打新的潜在破发风险。

研究所

地址：广州市先烈中路 69 号东山广场主楼 17 楼

电话：020-87322668

网址：www.gzs.com.cn

邮编：510095

联系人：袁倩 020-87322668-336

股票评级标准

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以下。

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归广州证券有限责任公司所有。未获得广州证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。