

## 2010年4月26日新股发行申购策略

概要:

### 一、新股发行资料概览

### 二、上市公司基本资料及数据分析

#### 1、公司介绍

#### 2、近3年财务数据

#### 3、董事会经营分析

#### 4、数据统计

##### 4.1 所属板块及整个市场估值

##### 4.2 近期股本大小相似股票上市首日平均涨幅比较

#### 5、首日估值预测及分析

##### 5.1 与股本大小相似公司首日相比较

##### 5.2 PE 估值

#### 6、风险因素分析

### 三、本期申购策略

#### (一) 申购收益敏感性分析

#### (二) 结论及建议

本期新股申购建议:

首先申购省广股份 002400

其次申购建研集团 002398

第三申购交技发展 002401

最后申购海普瑞 002399

研究员: 吴葵

电 话: 0411-39673206

网 址: www.daton.com.cn

邮 箱: wuyan@daton.com.cn

### 近期相关报告

2010年4月21日新股发行申购策略

## 一、 新股发行资料概览

股票名称及 申购代码	申购价 (元)	发行数量 (万股)	网上发行 (万股)	申购上限 (万股)	申购 PE	所属板块
建研集团 002398	28	3000	2400	2	52.3	建筑、工程咨询 服务业
海普瑞 002399	148	4010	3210	3	73.27	化学药品原药制 造业
省广股份 002400	39.8	2060	1648	1.6	62.99	广告业
交技发展 002401	26.4	1330	1064	1	52.8	计算机应用服务 业

## 二、 上市公司基本资料及数据分析

### (一) 建研集团 002398

#### 1、 公司介绍

公司是国内权威的建筑科研机构，国内最早从事建设综合技术服务的机构之一。致力于建筑科学研究与成果转化，现已经发展成为以建设科技为核心，集建设综合技术服务和新型建筑材料研发、生产、销售为一体的建筑类科技产业化集团公司。公司是福建省内业务收入、检测能力和检测技术均排名第一的建设工程检测机构，是我国海峡西岸经济区建设综合技术服务的龙头企业，也是国内少数几家实现跨省发展的第三方建设工程质量检测中介机构之一。拥有福建省规模最大、技术实力最强的混凝土外加剂业务，是国内少数几家完全掌握羧酸系高效减水剂合成与应用技术的企业之一。

## 2、近3年财务数据

	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
每股收益	0.7630	0.6209	0.7371
每股收益(扣除)	0.7138	0.6078	0.7187
每股净资产	2.90	2.36	1.91
净资产收益率	26.29%	26.29%	38.64%
主营收入	3.64 亿	3.83 亿	4.81 亿
每股现金流	-0.08	0.14	0.09
每股经营性现金流	0.78	0.45	0.72

## 3、董事会经营分析

2007 年—2009 年公司主营业务收入分别为 48,013.31 万元、38,280.37 万元和 36,382.26 万元。2008 年,受宏观经济形势转恶影响,建筑行业市场需求出现较大幅度的萎缩,市场竞争加剧,虽然公司服务与产品的多元化特征对宏观经济的不利影响有一定的缓解作用,但由于公司的客户主要集中于建筑行业,受宏观经济形势的影响仍较为显著。公司 2008 年主营业务收入较 2007 年下降了 9,732.94 万元,降幅 20.27%,其中技术服务收入同比小幅上升了 682.24 万元,增幅 6.76%,商品混凝土业务销售收入同比下降了 5,653.36 万元,降幅 30.78%,混凝土外加剂业务销售收入同比下降了 2,602.22 万元,降幅 16.87%。

2009 年,公司主营业务收入 36,382.26 万元,较 2008 年下降了 1,898.11 万元,降幅 4.96%,主要原因系 2009 年第一季度商品混凝土和混凝土外加剂业务出现较大幅度下降,导致该季度主营业务收入比 2008 年第一季度下降了 3,628.41 万元,降幅达到 34.07%所致。公司在经历 2008 年下半年和 2009 年第一季度因宏观经济形势转恶造成的经营低谷之后,经营业绩从 2009 年第二季度开始随着宏观经济形势的回暖而逐步回升,第二季度主营业务收入较第一季度增加了 2,313.49 万元,环比增幅达到 32.94%,整体经营状况趋好,第三季度、第四季度销售收入环比也均继续出现正的增长。

公司 2009 年第一季度同比大幅度下降的原因系：2007 年建筑行业市场处于发展的历史高峰时期，商品混凝土和混凝土外加剂的市场需求十分旺盛，公司抓住行业发展的契机积极拓展客户，与客户签订了大量的合同，这些订单有较大一部分在 2008 年一季度执行，导致 2008 年一季度的销售收入相对较好；而 2009 年第一季度由于一方面受到处于产品销售淡季的影响，另一方面继续受到 2008 年宏观经济形势转恶，建筑行业市场需求出现较大幅度的萎缩的影响，公司的商品混凝土和混凝土外加剂的销售收入继续出现一定程度的下降。公司在经历 2008 年下半年和 2009 年第一季度因宏观经济形势转恶造成的经营低谷之后，经营业绩从 2009 年第二季度开始随着宏观经济形势的回暖而逐步回升，整体经营状况趋好。

#### 4、数据统计

##### 4.1 所属板块及整个市场估值

板块名称	市盈率(TTM, 整体法)	预测市盈率(整体法) 2010	预测市盈率(整体法) 2011	市净率(整体法)
全部 A 股	23.7	18.14	15.14	3.27
上证综合指数成份	21.11	16.57	13.91	2.96
沪深 300 成份	19.75	15.64	13.22	2.86
专业、科研服务业	124.39	84.45	58.5	13.77

数据来源：大通研发中心、wind

## 4.2 近期股本大小相似股票上市首日平均涨幅比较

证券代码	证券简称	首发上市日期	首发价格元	首发数量万股	首发 PE	现金申购中签率	首日平均涨幅
002390	信邦制药	2010-04-16	33	2170	63.46	0.28%	62.79%
002391	长青股份	2010-04-16	51	2500	50	0.48%	46.67%
002387	黑牛食品	2010-04-13	27	3350	55.21	0.94%	124.22%
002388	新亚制程	2010-04-13	15	2800	55.56	0.49%	305.39%
002389	南洋科技	2010-04-13	30	1700	50.85	0.51%	199.93%
002384	东山精密	2010-04-09	26	4000	57.78	0.48%	139.87%
002385	大北农	2010-04-09	35	6080	53.03	0.81%	69.76%
002386	天原集团	2010-04-09	15.36	10000	39.38	0.61%	81.74%
		平均值	29.045	4075	53.1588	0.58%	128.80%
<b>002398</b>	<b>建研集团</b>	/	<b>28</b>	<b>3000</b>	<b>52</b>	/	/

数据来源：大通研发中心、wind

## 5、首日估值预测及分析

### 5.1 与股本大小相似公司首日相比较

从近期上市的股票首日涨幅来看，平均值在 128%。根据建研集团发行价、发行 PE 等发行因素分析，以及对近期股本大小相似股票上市首日对比分析，我们给予建研集团首日涨幅 25-45%，相对应股价为 35-40.6 元。

### 5.2 PE 估值

从发行 52 倍 PE 来看，显然高出市场 21 倍 PE。因此从整个市场角度看属于偏高估。从其所属的专业、科研服务业板块 46 倍的 124 来看，属于相对低估。如果按照首日 80 倍 PE 来计算，首日涨幅大约为 53.8%，相对应股价为 43.1 元。

综合来看我们给予建研集团首日涨幅区间 30-50%，相对应波动价格区间为 36.4-42 元。

## 6、风险因素分析

- 6.1 国家宏观调控与经济运行周期导致建筑市场波动风险
- 6.2 企业所得税税率变动风险
- 6.3 应收账款管理风险
- 6.4 与募集资金投资项目相关的风险
- 6.5 公司主营业务区域性依赖风险

## (二) 海普瑞 002399

### 1、公司介绍

公司是全球产销规模最大、装备最先进、质量最为安全可靠的肝素钠原料药生产企业，也是我国唯一同时取得美国 FDA 认证和欧盟 CEP 认证的肝素钠原料药生产企业。公司主要从事肝素钠原料药的研究、生产和销售，是目前国内肝素原料药行业唯一通过美国 FDA 认证的企业，并且通过了欧盟 CEP 认证。产品 99%以上直接或间接出口，在我国肝素产业出口金额排名中列第一位。公司生产所采用的核心技术：肝素钠原料药提取和纯化技术，包括杂质与组分分离技术、病毒和细菌灭活技术、基团完整性保护和活性释放技术、定向组分分离技术等具有国际领先水平。

### 2、近3年财务数据

	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
每股收益	2.2474	1.7933	0.7573
每股收益(扣除)	2.2426	1.7977	0.6479
每股净资产	2.96	3.42	1.63
净资产收益率	75.98%	52.43%	46.55%
主营收入	22.24 亿	4.35 亿	2.99 亿
每股现金流	0.79	1.43	-1.33
每股经营性现金流	0.99	0.45	0.15

### 3、董事会经营分析

公司营业收入主要来源于主营业务，报告期内主营业务收入占营业收入的比例分别为 99.10%、99.91%和 99.98%。

报告期内，公司营业收入持续快速增长，2009 年营业收入为 222,412.42 万元，较 2007 年增长 642.91%，主要原因为：公司各等级产品的销售价格持续上涨，2009 年平均销售价格较 2007 年增长 353.25%，同时公司逐步调整了产品结构，其中销售价格较高的 FDA 等级产品的产销量持续上升。

报告期内，FDA 等级产品销售额持续快速增长，2009 年较 2007 年增长 1,223.54%，已成为公司主营业务收入的主要来源以及增长的重要驱动因素。

2008 年公司 FDA 等级产品销售额占主营业务收入的比例较 2007 年大幅上升，普通等级产品销售额占主营业务收入的比例较 2007 年下降，主要原因为：2008 年美国百特事件发生后，公司取得美国 FDA 零缺陷的现场复查报告，公司产品质量在欧美市场上得到广泛认可，公司成为美国 APP 公司肝素钠原料药的独家供应商，公司对产品产能进行调整，大幅提高 FDA 等级产品产量，同时暂停 CEP 等级产品生产，减少普通等级产品的生产和供应，因此 2008 年 FDA 等级产品销售量和销售额相对较高，均超过普通等级产品。

2008 年底，公司完成产能结构调整后，逐步恢复了普通等级产品的生产，因此 2009 年普通等级产品的销售额所占比例提高到 68.58%。

## 4、数据统计

### 4.1 所属板块及整个市场估值

板块名称	市盈率(TTM,整体法)	预测市盈率(整体法)2010	预测市盈率(整体法)2011	市净率(整体法)
全部 A 股	23.7	18.14	15.14	3.27
上证综合指数成份	21.11	16.57	13.91	2.96
沪深 300 成份	19.75	15.64	13.22	2.86
医药制造业	40.02	30.76	26.11	6.39

数据来源：大通研发中心、wind

### 4.2 近期股本大小相似股票上市首日平均涨幅比较

证券代码	证券简称	首发上市日期	首发价格元	首发数量万股	首发 PE	现金申购中签率	首日平均涨幅
002390	信邦制药	2010-04-16	33	2170	63.46	0.28%	62.79%
002391	长青股份	2010-04-16	51	2500	50	0.48%	46.67%
002387	黑牛食品	2010-04-13	27	3350	55.21	0.94%	124.22%
002388	新亚制程	2010-04-13	15	2800	55.56	0.49%	305.39%
002389	南洋科技	2010-04-13	30	1700	50.85	0.51%	199.93%
002384	东山精密	2010-04-09	26	4000	57.78	0.48%	139.87%
002385	大北农	2010-04-09	35	6080	53.03	0.81%	69.76%
002386	天原集团	2010-04-09	15.36	10000	39.38	0.61%	81.74%
		平均值	29.045	4075	53.1588	0.58%	128.80%
<b>002399</b>	<b>海普瑞</b>	/	<b>148</b>	<b>4010</b>	<b>73.27</b>		

数据来源：大通研发中心、wind



## 5、首日估值预测及分析

### 5.1 与股本大小相似公司首日相比较

从近期上市的股票首日涨幅来看，平均值在 128%。根据海普瑞发行价、发行 PE 等发行因素分析，以及对近期股本大小相似股票上市首日对比分析，我们给予海普瑞首日涨幅 50-70%，相对应股价为 222-252 元。

### 5.2 PE 估值

从发行 72 倍 PE 来看，显然高出市场 21 倍 PE。因此从整个市场角度看属于偏高估。从其所属的医药制造业板块 46 倍的 PE 来看，属于相对高估。如果按照首日 120 倍 PE 来计算，首日涨幅大约为 66.6%，相对应股价为 246 元。

综合来看我们给予海普瑞首日涨幅区间 50-70%，相对应波动价格区间为 222-252 元。

## 6、风险因素分析

### 6.1 业务经营风险

### 6.2 市场风险

### 6.3 技术风险

### 6.4 管理风险

### 6.5 募集资金投资项目风险

### 6.6 政策风险

### 6.7 财务风险

### 6.8 其它风险

### （三）省广股份 002400

#### 1、公司介绍

公司是中国本土最优秀的大型综合性广告公司之一、国家一级广告企业。主营为客户提供整合营销传播服务，具体包括品牌管理、媒介代理和自有媒体三大类业务。公司是我国最早一批成立的广告公司，广告策划创意能力业内领先。公司多次参加国内外各类广告大赛，获得了包括美国莫比广告金奖、中国广告节金奖在内的各类奖项共计 611 项。公司拥有国内最多的广告专业人才，设有北京、上海、成都、香港、福州等 7 个分公司，并与世界排名前列的跨国公司博报堂、旭通合资成立广旭、广博广告公司，其服务的客户数不胜数，包括中国联能、中国电信、广州本田、水井坊、华晨汽车等等，创造了一个又一个的品牌神话。

#### 2、近3年财务数据

	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
每股收益	0.8628	0.7460	2.3916
每股收益(扣除)	0.8426	0.7543	1.5931
每股净资产	2.64	1.96	1.22
净资产收益率	32.65%	38.03%	52.07%
主营收入	20.50 亿	18.15 亿	15.20 亿
每股现金流	0.37	0.60	3.59
每股经营性现金流	0.54	1.04	0.64

#### 3、董事会经营分析

报告期内，公司的媒介代理业务收入均占营业收入总额的 85%以上，是公司营业收入的主要来源；品牌管理业务收入逐年增长，占公司营业收入总额的比例在 6-8%左右，2009 年，品牌管理业务收入占公司营业收入总额的比例为 6.49%；自有媒体业务收入占公司营业收入总额的比例为 6.62%。

从公司营业收入区域分布看，公司收入主要来自于华南地区。公司作为大型的综合性广告公司，一直致力于拓展全国市场，公司将充分发挥自身优势，择机在全国部分重要城市设立分公司，逐步建立和完善全国的销售及服务网络平台。

2007 年、2008 年以及 2009 年，公司实现的营业收入总额分别为 152,007.39 万元、181,473.39 万元、205,024.03 万元。其中 2008 年公司营业收入比 2007 年增长了 19.38%，2009 年公司营业收入比 2008 年增长了 12.98%。2007 年至 2009 年，公司营业收入复合增长率达到 16.14%。（1）品牌管理业务增长分析 2008 年品牌管理业务收入比 2007 年增加 3,692.31 万元、增长 39.52%，主要原因是公司品牌管理客户数量在不断增加，2008 年，公司的主要品牌管理客户已经超过 60 家。2008 年新增的品牌管理客户包括山东孚日、香雪制药、广东银宜国际展览、佛山万科等。另外公司部分优质大客户在 2008 年新增了服务范围、增大了服务费金额，例如海天调味食品等客户。2009 年公司品牌管理业务比 2008 年略有增长，主要是 2009 年新增劲酒、招商地产、威力电器等客户引起的。

公司管理层认为：品牌管理涉及企业的基础管理。品牌管理业务的特点是持续性、长期性和企业需求的刚性。企业品牌管理需求主要与企业发展紧密联系，随着中国企业对品牌越来越重视，品牌管理业务市场具有非常大的发展潜力，发行人品牌管理业务将出现持续、较快增长，另外，公司媒介代理业务不断增长，省广品牌效应不断增强，也为公司争取更多品牌管理客户提供了更多机会。

（2）媒介代理业务增长分析 2008 年公司媒介代理业务营业收入比 2007 年增加 23,037.24 万元、增长 17.33%；2009 年媒介代理业务营业收入比 2008 年增加 22,196.95 万元、增长 14.23%。2008 年，公司媒介代理业务增长的主要原因是广汽本田、广汽丰田的广告投放继续保持大幅度增长。2008 年广汽本田 08 款雅阁上市，新车锋范 CITY 上市，均投入大额广告费用；广汽丰田增加新款车雅力士，投放增加较大，原

有车型凯美瑞因同级车市场竞争加大也增大广告投放量。2008 年发行人对广博广告公司、广代博广告公司媒介代理业务收入合计 85,859.66 万元，同比增加 28,827.62 万元。另外公司代理的海天调味食品、现代汽车 2008 年广告投放比 2007 年也有不同程度增加，如海天调味食品因新品“金标”、“特级”上市，同时在全国市场范围推广“海天酱油”及“黄豆酱”，加大了广告投放；现代汽车因新车“劳恩斯”上市，加大了广告投放。2009

年年，公司媒介代理业务增长的主要原因是公司新增中国邮政储蓄银行、奇瑞汽车、长丰汽车、越秀城建房地产、广东电信等多家媒介代理客户；另外公司部分老客户的业务投放量增加较多，如沈阳金杯汽车、东风本田汽车、广东电信、现代汽车等。2009 年公司媒介代理业务的客户集中度有所下降。

(3)自有媒体业务增长分析 2008 年公司自有媒体业务收入比 2007 年增加 2,743.80

万元，增长 28.13%；2009 年公司自有媒体业务收入与 2008 年增加 1,084.20 万元，增长 8.68%；2008 年自有媒体收入比 2007 年增长 28.13%，主要原因如下：其一是成都经典广告公司的南充候车亭陆续建成投入经营，投入经营的候车亭广告牌数量增加。其二是公司 2007 年获得的公交车身媒体使用权，在 2008 年贡献的收入在半年到 8 个月之间，而 2008 年公交车身媒体为公司贡献了全年收入。其三是候车亭类自有媒体属于稀有媒体资源，媒体发布价有所上涨。

## 4、数据统计

### 4.1 所属板块及整个市场估值

板块名称	市盈率(TTM,整体法)	预测市盈率(整体法)2010	预测市盈率(整体法)2011	市净率(整体法)
全部 A 股	23.7	18.14	15.14	3.27
上证综合指数成份	21.11	16.57	13.91	2.96
沪深 300 成份	19.75	15.64	13.22	2.86
专业、科研服务业	124.39	84.45	58.5	13.77

数据来源：大通研发中心、wind

### 4.2 近期股本大小相似股票上市首日平均涨幅比较

证券代码	证券简称	首发上市日期	首发价格元	首发数量万股	首发 PE	现金申购中签率	首日平均涨幅
002390	信邦制药	2010-04-16	33	2170	63.46	0.28%	62.79%
002391	长青股份	2010-04-16	51	2500	50	0.48%	46.67%
002387	黑牛食品	2010-04-13	27	3350	55.21	0.94%	124.22%
002388	新亚制程	2010-04-13	15	2800	55.56	0.49%	305.39%
002389	南洋科技	2010-04-13	30	1700	50.85	0.51%	199.93%
002384	东山精密	2010-04-09	26	4000	57.78	0.48%	139.87%
002385	大北农	2010-04-09	35	6080	53.03	0.81%	69.76%
002386	天原集团	2010-04-09	15.36	10000	39.38	0.61%	81.74%
		平均值	29.045	4075	53.1588	0.58%	128.80%
002400	省广股份	/	39.8	3060	62.99	/	/

数据来源：大通研发中心、wind

## 5、首日估值预测及分析

### 5.1 与股本大小相似公司首日相比较

从近期上市的股票首日涨幅来看，平均值在 128%。根据省广股份发行价、发行 PE 等发行因素分析，以及对近期股本大小相似股票上市首日对比分析，我们给予省广股份首日涨幅 25-45%，相对应股价为 49.75-57.71 元。

### 5.2 PE 估值

从发行 63 倍 PE 来看，显然高出市场 21 倍 PE。因此从整个市场角度看属于偏高估。从其所属的专业、科研服务业板块 148 倍的 PE 来看，属于相对低估。如果按照首日 80 倍 PE 来计算，首日涨幅大约为 26.98%，相对应股价为 50.5 元。

综合来看我们给予省广股份首日涨幅区间 25-45%，相对应波动价格区间为 49.75-57.71 元。

## 6、风险因素分析

- 6.1 资产负债率较高的风险
- 6.2 净资产收益率可能下降的风险
- 6.3 媒介代理业务客户相对集中的风险
- 6.4 主要办公资产被抵债处置的风险
- 6.5 资金临时周转困难的风险

## （四）交技发展 002401

### 1、公司介绍

公司是我国最早进入智能交通系统集成领域的企业之一，也是目前国内提供智能交通系统集成项目解决方案的主要供应商之一，主要从事智能交通系统、工业自动化等领域的高新技术产品开发、生产和系统集成。公司智能交通业务涉及的领域包括高速公路智能交通系统、城市智能交通系统、轨道交通监控系统等。公司客户遍及全国二十个省、自治区和直辖市，全国市场占有率位居前列。公司拥有九十年代后期从国外引进的先进的设计自动化系统、电子电路装配成套设备和箱体加工成套设备，并已通过 ISO9001 质量体系认证和高新技术企业、上海市软件企业认定。

### 2、近3年财务数据

	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
每股收益	0.6811	0.5687	0.5250
每股收益(扣除)	0.6681	0.5339	0.5132
每股净资产	3.44	2.94	2.48
净资产收益率	19.82%	19.32%	21.21%
主营收入	3.60 亿	3.20 亿	2.79 亿
每股现金流	0.29	0.82	0.65
每股经营性现金流	0.91	1.09	0.34

### 3、董事会经营分析

公司主营业务突出，报告期内智能交通系统集成业务收入贡献率超过 90%。

报告期内公司业务规模呈增长的趋势，2008 年和 2009 年营业收入分别较上年增长 14.88%和 12.52%。

报告期内，发行人在西南地区实现的营业收入占比较大是由多方面原因造成的，主要原因如下：

(1) 公司实施西进战略产生的先发优势相对于公司主要竞争对手，公司较早就进入了西南地区，由此公司在西南地区具有一定的先发优势。随着国家西部大开发战略的实施，西部地区逐步成为高速公路建设的重点区域，而且西部地区地域广大，市场规模也超过东部地区，基于这一认识，公司把市场重点逐步转向有着更大发展潜力的西部地区。因此，公司实施了西进战略较早进入了西南地区市场，先后成功实施了四川省第一条智能化高速公路——成绵高速公路的收费系统工程，云南第一条开通的智能化高速公路——昆玉高速公路的通信、监控、收费系统，贵州第一条智能化公路——贵新公路的通信、监控、收费系统等项目。较早的市场进入、优良的项目质量、良好的售后服务为后继项目的承接打下了良好的基础。

(2) 在当地设立办事处，及时满足客户市场和售后服务需求由于西部地区离公司本部距离较远，为了统一协调管理区域内的项目和提供良好的售后服务，公司在四川、云南、重庆、宁夏、贵州等地先后设立了办事处，为当地在建项目提供技术和资源保障服务，并为已完项目提供优质、高效的售后服务。而良好的售后服务和及时的市场响应机制满足了客户的需求，促进了公司在上述市场区域的经营工作，也为当地业务的拓展创造了有利的条件。

(3) 实施以收费软件为突破口的市场营销策略，促进了区域市场的开拓工作公司积极实施以收费软件为突破口的市场营销策略，先后承担了贵州、宁夏、重庆全省（市、区）高速公路联网收费软件和云南东部区域联网收费软件开发和服务工作，通过上述工作使得公司更好地理解客户的技术和管理需求，从而公司提供的解决方案更具有针对性。通过收费软件项目的实施和服务，提高了公司在上述区域智能交通系统集成业务的市场竞争力。

(4) 未来西部地区市场潜力大，是公司市场工作的重点区域按照规划全国在建和待建高速公路 4 万公里中，西部地区就占 2.1 万公里。2008 年受扩大内需和四川汶川地震灾后重建的促进作用，未来西部地区



的市场更大。2008年11月贵州省政府提出用10年左右的时间建设3,000公里高速公路，实现县县通高速的目标。2008年12月，四川省与交通运输部在成都签署了加快四川交通运输发展的合作协议，安排建设13个国家高速公路网重点项目，建设里程近1,600公里。2008年下半年，重庆市通过《关于进一步加快高速公路建设有关情况的说明》，计划从2008年到2012年，投资约800亿元，开工建设约1,000公里高速公路。根据云南省公路发展规划，到2020年云南高速公路建设规模6,000公里。西南地区山川河流众多，地貌情况特殊，高速公路建设中桥梁、隧道占比高，而公司在桥梁、隧道监控系统上优势突出，从而客观上也为公司智能交通业务在西南地区的发展提供了机会。因此，西部地区的市场潜力巨大，未来西部地区市场仍将是公司市场开拓的重点区域。

#### 4、数据统计

##### 4.1 所属板块及整个市场估值

板块名称	市盈率(TTM, 整体法)	预测市盈率(整体法) 2010	预测市盈率(整体法) 2011	市净率(整体法)
全部 A 股	23.7	18.14	15.14	3.27
上证综合指数成份	21.11	16.57	13.91	2.96
沪深 300 成份	19.75	15.64	13.22	2.86
计算机应用服务业	69.41	46.81	36.03	7.45

数据来源：大通研发中心、wind

## 4.2 近期股本大小相似股票上市首日平均涨幅比较

证券代码	证券简称	首发上市日期	首发价格元	首发数量万股	首发 PE	现金申购中签率	首日平均涨幅
002390	信邦制药	2010-04-16	33	2170	63.46	0.28%	62.79%
002391	长青股份	2010-04-16	51	2500	50	0.48%	46.67%
002387	黑牛食品	2010-04-13	27	3350	55.21	0.94%	124.22%
002388	新亚制程	2010-04-13	15	2800	55.56	0.49%	305.39%
002389	南洋科技	2010-04-13	30	1700	50.85	0.51%	199.93%
002384	东山精密	2010-04-09	26	4000	57.78	0.48%	139.87%
002385	大北农	2010-04-09	35	6080	53.03	0.81%	69.76%
002386	天原集团	2010-04-09	15.36	10000	39.38	0.61%	81.74%
		平均值	29.045	4075	53.1588	0.58%	128.80%
<b>002401</b>	<b>交技发展</b>	/	<b>26.4</b>	<b>1330</b>	<b>52.8</b>	/	/

数据来源：大通研发中心、wind

## 5、首日估值预测及分析

### 5.1 与股本大小相似公司首日相比较

从近期上市的股票首日涨幅来看，平均值在 128%。根据交技发展发行价、发行 PE 等发行因素分析，以及对近期股本大小相似股票上市首日对比分析，我们给予交技发展首日涨幅 30-50%，相对应股价为 34.3-39.6 元。

### 5.2 PE 估值

从发行 52 倍 PE 来看，显然高出市场 21 倍 PE。因此从整个市场角度看属于偏高估。从其所属的计算机应用服务业板块 69 倍的 PE 来看，属于相对低估。如果按照首日 80 倍 PE 来计算，首日涨幅大约为 53.8%，相对应股价为 40.6 元。

综合来看我们给予交技发展首日涨幅区间 30-50%，相对应波动价格区间为 34.3-39.6 元。

## 6、风险因素分析

- 6.1 市场风险
- 6.2 经营风险
- 6.3 行业风险
- 6.4 技术风险
- 6.5 财务风险
- 6.6 募集资金投资项目的风险
- 6.7 大股东控制风险
- 6.8 净资产收益率下降的风险
- 6.9 规模扩张带来的管理风险

## 三、本期申购策略

### （一）申购收益敏感性分析

我们认为此次网上申购冻结资金大约为5400-5700亿元。

#### 1、建研集团002398网上申购首日收益预测

网上冻结资金预测（亿元）	网上中签率预测	首日平均涨幅预测		
		30%	40%	50%
		首日申购收益预测		
1080	0.62%	0.186%	0.248%	0.31%
1140	0.589%	0.177%	0.236%	0.295%

结论：我们预测建研集团网上申购收益波动区间在0.177-0.31%，中值为0.244%。

## 2、海普瑞002399网上申购首日收益预测

网上冻结资金预测（亿元）	网上中签率预测	首日平均涨幅预测		
		50%	60%	70%
		首日申购收益预测		
2700	0.176%-	0.088%	0.106%	0.123%
2850	0.167%	0.084%	0.100%	0.117%

结论：我们预测海普瑞网上申购收益波动区间在0.084-0.123%，中值为0.104%。

## 3、省广股份002400网上申购首日收益预测

网上冻结资金预测（亿元）	网上中签率预测	首日平均涨幅预测		
		25%	35%	45%
		首日申购收益预测		
810	0.809%	0.202%	0.283%	0.364%
855	0.767%	0.192%	0.268%	0.345%

结论：我们预测中瑞思创网上申购收益波动区间在0.192-0.364%，中值为0.278%。

## 4、交技发展002401网上申购首日收益预测

网上冻结资金预测（亿元）	网上中签率预测	首日平均涨幅预测		
		30%	40%	50%
		首日申购收益预测		
810	0.345%	0.104%	0.138%	0.173%
855	0.327%	0.098%	0.131%	0.164%

结论：我们预测交技发展网上申购收益波动区间在0.098-0.173%，中值为0.136%。

## （二）结论及建议

从网上申购收益 敏感性分析来看，我们建议首先申购省广股份 002400，其次申购建研集团 002398，第三申购交技发展 002401，最后申购海普瑞 002399。

**—正文完毕—**

## ● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级, 这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为:

### 公司评级标准

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15%以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

### 行业投资评级标准

增持: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

## ● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料, 我对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的, 还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则, 本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司