

皮宝制药等4只中小板新股申购建议：只考虑皮宝制药

核心观点

网上申购总体情况

本轮发行周期涉及5月31日4只中小板新股及6月2日4只中小板新股。在上一份报告中，我们已建议投资者优先申购5月31日新股。本报告就6月2日新股作进一步分析。

6月2日4只中小板新股网上募资额合计28.4亿元，最多可以动用申购资金282.2万元。申购资金于6月7日解冻，可参加6月7日开始的下一轮申购。

新股申购建议

小盘股炒作已全面退潮，不论是中小板还是创业板均频频出现破发现象。最近三批中小板新股首日涨幅（按均价计算）的平均值分别为15.3%、11.3%和5.9%，各批均有个股跌破发行价。从近期破发的新股来看，我们在申购时应尽量回避定价过高且不属于热门行业的股票。

从4只中小板股票看，长江润发和兴森科技的PEG（按2010年动态市盈率与2011年预期增长率计算）均为1.2倍，估值水平偏高。这两家公司缺乏高成长潜质，2011年预期增速在30%，2012年预期增速均不足25%，且行业属性平淡，建议放弃申购。

皮宝制药和万里扬发行价所对应的PEG分别为0.9倍和0.7倍。虽然万里扬估值较低，但目前汽车零部件行业估值水平同样较低，如天润曲轴的PEG仅有0.63倍。皮宝制药的估值水平较为合理。我们注意到，目前中小板中成药公司估值普遍较高，如信邦制药PEG为1.8倍，精华制药为2.1倍。

综合以上分析，从确保申购安全性的角度，建议投资者申购皮宝制药。其他新股不妨放弃。

最近五只新股申购情况

股票名称	网上中签率	网下中签率
胜利精密	0.90	5.33
凯撒股份	1.31	1.59
尤夫股份	1.47	2.97
云南锗业	0.82	1.31
中原特钢	1.60	16.68

最近五只新股首日表现

序号	股票名称	首日涨幅	换手率
1	毅昌股份	6.96	73.00
2	天虹商场	-7.35	23.94
3	康盛股份	-5.61	24.55
4	三元达	25.05	78.24
5	常发股份	15.89	71.50

相关报告

- 《国都证券-策略研究-新股申购策略-兆驰股份等8只中小板新股申购建议》
2010-05-31
- 《国都证券-策略研究-新股申购策略-达实智能等8只中小板新股申购建议》
2010-05-23
- 《国都证券-策略研究-新股申购策略-常发股份等7只中小板新股申购建议》
2010-05-16
- 《国都证券-策略研究-新股申购策略-雅克科技等4只中小板与银之杰等4只创业板新股申购建议》
2010-05-10

研究员：张翔

电话：010-84183370

Email：zhangxiang@guodu.com

执业证书编号：S0940208050098

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。

一 本次发行情况

本轮发行周期涉及 5 月 31 日 4 只中小板新股及 6 月 2 日 4 只中小板新股。在上一份报告中，我们已建议投资者优先申购 5 月 31 日新股。本报告就 6 月 2 日新股作进一步分析。

皮宝制药(002433): 公司是一家以中药皮肤药及特效中成药等为主导产品的专业化制药企业。主要生产“消炎癣湿药膏”、“肤特灵”、“麒麟丸”、“心宝丸”、“祛痹舒肩丸”等高疗效的中医药产品，已形成彼宝、丽人、麒麟三大品牌下较为完备的产品体系，拥有包括片剂、胶囊剂、液体制剂、膏剂、丸剂、颗粒剂、散剂、茶剂等 8 个剂型的 109 个药品品种的生产权，其中 3 个品种被列为国家中药保护品种。

万里扬(002434): 公司是一家专业制造汽车变速器及相关零部件的大型股份制企业，以浙江金华为中心，北京、山东、武汉、四川为四大产业基地。公司变速器产销量位居全行业前列，中重卡变速器市场占有率达 30% 以上，主要为福田汽车、东风汽车、江淮汽车等国内大型汽车厂提供配套服务，已形成了年产 80 万台、十八大系列、1000 多个品种的变速器和减速器总成系列的生产规模。

长江润发(002435): 公司是目前全球电梯导轨系统部件行业中产品规格最齐全的制造商。公司产品包括实心导轨及导轨毛坯、空心导轨、扶梯导轨、连接板、压导板及其他电梯部件，共 180 多个产品规格。2006 年以来，公司在全球电梯导轨行业中排名第三，为中国电梯导轨行业第一民族品牌。

兴森科技(002436): 公司是国内最大的印制电路样板小批量板快件制造商，产品广泛运用于通信、网络、工业控制、计算机应用、国防军工、航天、医疗等行业领域。公司先后成为华为、中兴核心快件样板供应商，并与超过五千多家海内外知名品牌公司及电子研发类企业建立了良好的合作关系。“兴森快捷”成为国内中高端 PCB 样板小批量板制造领域的著名品牌。

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
002433.SZ	皮宝制药	29.82	57.35	2,500	500	2,000	2010-6-2
002434.SZ	万里扬	30.00	38.96	4,250	850	3,400	2010-6-2
002435.SZ	长江润发	15.50	49.16	3,300	660	2,640	2010-6-2
002436.SZ	兴森科技	36.50	53.68	2,793	559	2,234	2010-6-2

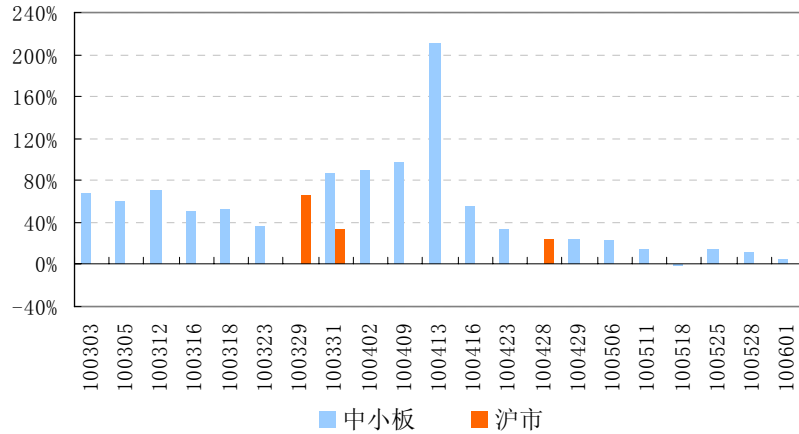
资料来源: Wind 资讯、国都证券研究所

二 新股上市首日表现回顾

沪市大盘股: 最近上市的昊华能源与陕鼓动力首日涨幅分别为 34% 和 24% (按均价计算)。首日上市数量低于 1 亿股的大盘股, 其首日表现相对较好。

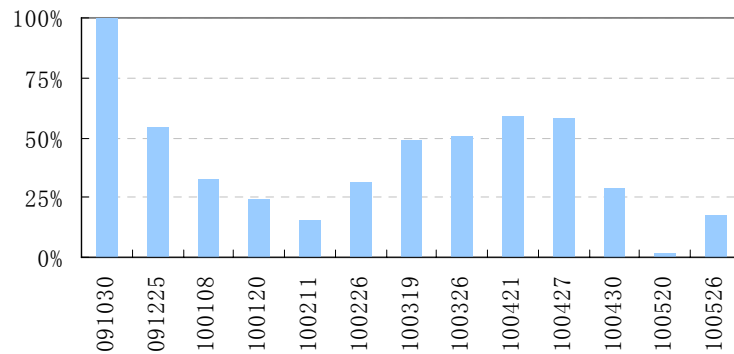
深市小盘股：随着二级市场小盘股投机泡沫的逐步破灭，小盘新股首日炒作开始退潮。最近三批中小板新股平均涨幅（按均价计算）分别为 15.3%、11.3%和 5.9%，各批均有个股跌破发行价；最近三批创业板新股首日平均涨幅（按均价计算）分别为 29%、2%和 18%，最近两批均有个股跌破发行价。

图 1 近期沪市与中小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

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

三 网上申购策略分析

1 网上申购总体情况

6月2日4只中小板新股网上募资额合计28.4亿元,最多可以动用申购资金282.2万元。申购资金于6月7日解冻,可参加6月7日开始的下一轮申购。

表 2: 近期新股发行日程安排

交易日	5月31日	6月1日	2日	3日	4日	7日	8日
招股公司	4只中小板新股		4只中小板新股			4只中小板新股	
网上发行规模(亿元)	39.3		28.4				
申购资金							
选择一							
选择二							

资料来源: Wind 资讯、国都证券研究所

2 新股申购建议

从近期行情来看,小盘股炒作已全面退潮,不论是中小板还是创业板均频频出现破发现象。我们不妨回顾最近两批上市的中小板新股:

常发股份、海康威视和爱施德:爱施德首日破发。常发股份和海康威视的 PEG 分别为 1.1 倍和 1 倍,而爱施德为 1.3 倍,明显偏高。

三元达、康盛股份、天虹商场和毅昌股份:康盛股份和天虹商场首日破发。三元达 PEG 最高,为 1.3 倍,但其优势在于行业前景较好,且市值规模较小,因此受到市场追捧;毅昌股份 PEG 为 1 倍,而康盛股份和天虹商场的 PEG 分别为 1.1 倍和 1.2 倍,处偏高水平。

因此,我们在申购新股时应将安全性放在第一位,尽量回避定价过高且不属于热门行业的股票。

从 4 只中小板股票看,长江润发和兴森科技的 PEG(按 2010 年动态市盈率与 2011 年预期增长率计算)均为 1.2 倍,估值水平偏高。这两家公司缺乏高成长潜质,2011 年预期增速在 30%,2012 年预期增速均不足 25%,且行业属性平淡,建议放弃申购。

皮宝制药和万里扬发行价所对应的 PEG 分别为 0.9 倍和 0.7 倍。虽然万里扬估值较低,但应该看到,目前汽车零部件行业估值水平同样较低,如天润曲轴的 PEG 仅有 0.63 倍。皮宝制药的估值水平较为合理。我们注意到,目前中小板中成药公司估值普遍较高,如信邦制药为 1.8 倍,精华制药为 2.1 倍。

综合以上分析,从申购安全性的角度,建议投资者申购皮宝制药。其他新股不妨放弃。

表 3: 6 月 2 日发行的 4 只中小板新股动态估值及预期成长性

代码	名称	2010 年 动态 PE	2010 年 预期增速	2011 年 预期增速	网上发行规模 (亿元)	申购资金上限 (万元)
002433.SZ	皮宝制药	42.6	30	50	5.9640	59.64
002434.SZ	万里扬	26.5	40	41	10.2000	102
002435.SZ	长江润发	35.6	33	30	4.0920	40.3
002436.SZ	兴森科技	35.7	47	30	8.1556	80.3

资料来源: Wind 资讯、国都证券研究所

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	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
	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
	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
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	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
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	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
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	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。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理 宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴煊	策略研究	wuxuan@guodu.com
徐文峰	基础化工	xuwenfeng@guodu.com	邓婷	金融	dengting@guodu.com
邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com	徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com
徐才华	机械-汽车及零部件	xucaihua@guodu.com	夏茂胜	商业、纺织服装	xiaomaosheng@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	潘蕾	医药行业	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	王招华	钢铁行业	wangzhaohua@guodu.com
刘芬	机械	liufen@guodu.com	刘斐	煤炭	liufei@guodu.com
王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	电力	lurumin@guodu.com
汪立	造纸	wangli@guodu.com	傅浩	建材	fuhao@guodu.com
肖世俊	有色、新能源	xiaoshijun@guodu.com	陈薇	衍生产品、金融工程	chenwei@guodu.com
苏昌景	基金研究、债券研究	suchangjing@guodu.com	冯翔	宏观研究、债券研究	fengxiang@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			