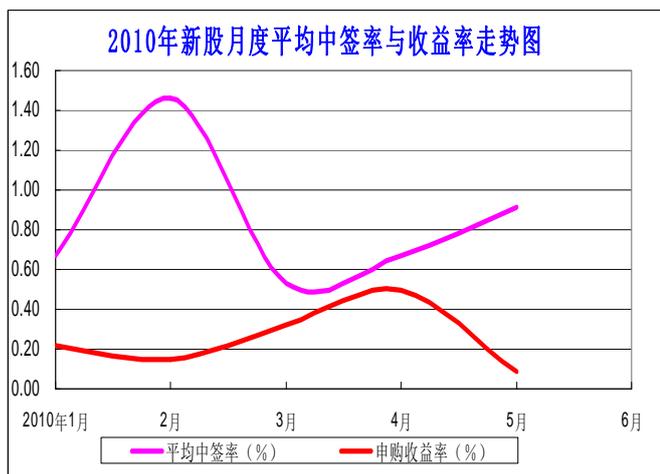


新股发行申购策略

——6月18日



- 本期网上发行分别为：唐山港将在上海证券交易所上市。
- 唐山港（781000），发行价：8.20元，发行量：2亿股，申购上限：16万股，属港口业，我们预计2009~2011年的每股收益分别为：0.26元、0.29元、0.34元。
- 本期1支新股唐山港申购，参考与之类似的上市公司，唐山港处于一个相对合理的估值范围，因此可以选择申购。

行业： 新股申购策略
市场： 中国A股
报告日期： 2010年6月18日
研究员： 刘云峰 王岩
电话： (0359) 8663187
Email: yunfengstar@126.com
地址： 山西·运城·人民北路147号
邮编： 044000
网址： <http://www.dtsbc.com.cn>

近期报告：

《新股申购策略》 2010年6月11日

一、本期网上发行情况

表1: 本期网上发行情况

日期	股票名称及代码	发行数量(万股)	网上发行(万股)	申购上限(万股)	申购价(元)	行业
20100618	唐山港(781000)	20000	16000	16	8.20	港口业

二、唐山港定价分析

1、公司经营情况

公司由唐山港口投资有限公司、北京京泰投资管理中心、河北利丰燕山投资管理中心、国富投资公司、唐山市建设投资公司、河北省建设投资公司、国投交通实业公司7家发起人共同发起设立。公司提供的主要服务是港口装卸、运输、堆存仓储等物流业务。公司经营的优势装卸货种是散/件杂货：以钢铁、铁矿石、煤炭为主，这三种主要货物占公司总吞吐量的90%以上，吞吐量和占比均呈逐年增长的趋势，2009年三大货种占比达到了97.16%，吞吐量均在千万吨以上。其他货种主要包括原盐、水泥、机械设备等。公司港口装卸业务的经营地点为唐山港京唐港区，位于河北唐山海港经济开发区境内。

港口行业在国民经济中属于重要的基础设施行业，通过对20世纪90年代以来的数据进行分析，港口发展与国民经济的联系日益紧密，港口吞吐量与GDP的相关系数高达0.92。由于我国经济尤其是外向型经济的快速发展，使得我国港口码头通过能力在今后相当长的时间内处于供不应求和亟需发展的状态。根据交通部《2008年公路水路交通运输行业发展统计公报》，2008年，全国沿海港口完成货物吞吐量44.89亿吨，增长4.47亿吨。2008年沿海主要港口新建及改（扩）建码头泊位新增吞吐能力3.22亿吨，和沿海港口吞吐量增长量相比，缺口1.25亿吨。我国沿海港口吞吐量年净增加量与年新增吞吐能力之间的缺口率经历了连续几年的缩小之后，仍然存在较大缺口，为我国港口行业的迅速发展留有广阔的空间。

2008年全国货物吞吐量超过亿吨的港口由上年的14个上升到16个，是全球亿吨港口最多的国家，我国港口货物吞吐量已连续6年位于世界第一。2008年，唐山港首次加入亿吨港行列，完成吞吐量1.09亿吨。唐山港京唐港区完成吞吐量7,645万吨（其中公司完成4,600.71万吨），占我国沿海港口货物吞吐量的1.70%，其中公司完成4,600.71万吨，同比增长18.50%。2008年全年完成钢铁货种装卸1,132.24万吨，居全国沿海港口第4位；完成矿石货种装卸1,968.74万吨，居全国沿海港口第9位；京唐港区是北方沿海7个主要煤炭下水港之一，创出了出口块煤、外贸煤炭除杂“零杂质、零缺陷、零投诉”国际品牌，2008年京唐港区共完成煤炭吞吐量3,694.2万吨（其中公司完成1,377.72万吨），占沿海主要港口煤炭输出量的7.87%，位居全国第四位，其中进口焦煤货种202万吨。

2009年京唐港区完成货物吞吐量10,541万吨，突破了1亿大关，同比增长37.88%，在全国沿海港口完成吞吐量排名第15位，继续保持高速增长。其中公司完成6,694.51万吨，同比增长45.51%。2009年公司完成钢铁吞吐量1,225.86万吨，同比增长8.27%，京唐港区钢材发运量在沿海港口中排名第三位；2009年公司完成进口铁矿石2,679.30万吨（内外贸铁矿石吞吐总量合计3,265万吨），同比增长63.10%，京唐港区进口铁矿石吞吐量居全国第9位；在煤炭运输方面京唐港区也处于优势地位，为北煤南运做出了突出贡献，2009年京唐港区共完成煤炭吞吐量5,177.22万吨（其中公司完成吞吐量2,013.40万吨），在煤炭发运港口中排名第4位，其中进口焦煤1,106万吨，居全国沿海港口第一位。

2、募集资金的用途

表2: 唐山港募集资金主要用途

序号	项目	所需资金(万元)
1	唐山港京唐港区 20#~22#通用杂货泊位工程建设项目	102,305.00
合计		102,305.00

3、盈利预测

表3: 唐山港盈利预测

	2009	2010E	2011E
每股收益(元)	0.26	0.29	0.34

4、上市定位

参考相关上市公司估值标准水平,我们认为给予公司25~30倍10年PE相对合理,对应价格区间为7.25~8.70元。

十、本期申购策略

上期4支新股申购网上冻结资金在3916亿元,预计本期申购冻结资金规模在1200-1600亿元,则本期收益预测如下:

表4: 唐山港申购收益预测表

预计网上申购资金(亿元)	模拟中签率(%)	预计上市首日涨幅(%)		
		5	10	15
		预计申购收益率(%)		
1200	1.093	0.109	0.164	0.219
1600	0.820	0.082	0.123	0.164

唐山港预测收益水平大致在0.082%至0.219%,中值在0.150%。

讨论: 本期1支新股在上海主板市场申购,距离上支主板市场新股陕鼓动力已经相隔近2个月了。在过去的这两个月中新股再次走下了不败的神坛,出现了持续的破发潮。但是随着近期市场行情的反弹以及连续破发的情形似乎有所缓解,在一级市场打新的资金规模又有所增加。

本期新股唐山港的发行价格区间为7.20~8.20元/股,与之相对应的市盈率为27.89~32.67倍,处于一个相对合理的范围内给二级市场预留了一定的空间。参考上市公司中与其类似的天津港、营口港和锦州港看,这3支股票的市盈率普遍在24~34倍。这3个港口与唐山港都处于环渤海经济圈,无论从地理位置还是业务规模上看都具有一定的可比性,唐山港属于新股,新股可以享受一定程度的溢价,因此从总体安全性角度考虑可以选择申购。

结论: 本期1支新股唐山港申购,参考与之类似的上市公司,唐山港处于一个

相对合理的估值范围，因此可以选择申购。

免责声明:

- 1、 此报告所载资料的来源及观点皆为公开信息,但大同证券不能保证其准确性和完整性,因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
- 2、 此报告仅做参考,并不能依靠此报告以取代独立判断。
- 3、 本报告仅反映研究员的不同设想,见解及分析方法,并不代表大同证券经纪有限责任公司。
- 4、 大同证券可发出其他与本报告所载内容不一致及有不同结论的报告。

版权声明:

本报告版权为大同证券经纪有限责任公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。