

策略研究

新股申购

农业银行与 8 只中小板新股申购建议

核心观点

网上申购总体情况

7月5日4只中小板新股网上募资额为36.6亿元，最多可以动用申购资金352.68万元；7月6日农业银行超额配售后、回拨前的网上发行数量约为105.42亿股，若发行价取上限2.68元，则募资额为282.5亿元，最多可以动用申购资金2680万元；7月7日4只中小板新股尚未确定发行价，根据我们的初步估计，网上募资额约为23.6亿元，最多可以动用申购资金约235.9万元。

新股申购建议

本次申购的焦点主要在于农业银行。农业银行有望以2.68元的上限价格进行发行，我们据此来考察其估值情况。

从PE估值来看，目前工行、中行和建行的2010年动态PE分别为8.8倍、8.7倍和8.5倍，而农业银行发行价对应9.9倍的动态PE。再看PB估值，按预期年末净资产计算动态PB，工行、中行和建行分别为1.8倍、1.4倍和1.7倍，而农业银行发行价对应1.6倍的动态PB。

我们认为，农业银行发行价虽然低于预期，但依然略高。即便其首日出现上涨，涨幅也将十分有限。因此建议投资者放弃申购农业银行。

7月7日4只中小板新股预期融资规模不足5日新股的七成，而且4只新股预期明年业绩增速在19%-26%之间，成长性相对欠缺，因此我们建议投资者优先申购5日新股。

从7月5日的4只中小板新股来看，高德红外、国星光电与康得新均值得关注。高德红外所处的红外热像仪行业未来成长空间显著，公司具备军工题材；国星光电是国内领先的LED封装企业，而符合节能环保潮流的LED有十分广阔的发展前景；康得新是国内预涂膜行业的龙头企业，在产业政策推动下，预涂膜行业面临爆发式增长机遇。

就成长性来看，国星光电与康得新预期明年业绩增速分别达到54%和44%，具备良好的成长性，而高德红外相对逊色，预期增速仅有24%。

从估值来看，高德红外的PEG为1.8倍，估值偏高，而国星光电与康得新的PEG分别仅有0.8倍和0.7倍，估值较为合理。

综合上述分析，建议投资者首选从事热门行业、成长性突出、估值合理、融资规模较高的国星光电；次选估值虽高、但有望受市场追捧，而且融资规模最高的高德红外。

最近五只新股申购情况

股票名称	网上中签率	网下中签率
巨星科技	2.10	7.39
壹桥苗业	0.70	0.93
中南重工	1.39	3.62
盛路通信	0.61	1.64
国联水产	0.81	2.75

最近五只新股首日表现

序号	股票名称	首日涨幅	换手率
1	新大新材	-3.25%	36.18%
2	金通灵	16.13%	70.29%
3	长城集团	12.59%	66.82%
4	盛运股份	32.94%	74.57%
5	星网锐捷	33.75%	85.14%

相关报告

- 《国都证券-策略研究-新股申购策略-巨星科技等4只中小板新股申购建议》2010-06-29
- 《国都证券-策略研究-新股申购策略-科新机电等3只创业板与巨星科技等4只中小板新股申购建议》2010-06-28
- 《国都证券-策略研究-新股申购策略-闰土股份等4只中小板新股申购建议》2010-06-22
- 《国都证券-策略研究-新股申购策略-长城集团等3只创业板新股与唐山港申购建议》2010-06-10

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 7 月 5 日 4 只中小板新股、7 月 6 日农业银行及 7 月 7 日 4 只中小板新股。

高德红外(002414): 公司是全球领先的红外热像仪专业研制厂商, 在测温型红外热像仪里排名全球第四, 是进入全球排名前五的唯一中国企业。公司积极开展红外光学、成像电路、图像处理、人工智能、机械结构及系统工程等方面的设计与研究, 开发出数十款拥有完全知识产权的红外热像系统及高科技光电系统, 各项技术居国内领先、国际先进水平。产品广泛应用于电力、医疗、消防、公安、科研、建筑、交通夜视等领域。

中原内配(002448): 公司是世界三强之一、亚洲最大的气缸套专业化生产企业。“河阳牌”商标成为行业内唯一的“中国驰名商标”, 主导产品“河阳牌”气缸套连续二十一年蝉联中国市场产销量第一。拥有专利技术 20 余项, 参与了 4 项国标、行标的制定, 满足国内外知名发动机欧 III、欧 IV、欧 V、欧 VI 环保排放要求。在全国同行业率先通过了中、英、美质量环境体系认证, 并先后通过美国福特、通用、克莱斯勒、康明斯、德国奔驰、意大利菲亚特、瑞典沃尔沃、日本马自达等国际知名公司的现场审核。

国星光电(002449): 公司是专业生产 LED 半导体光电器件及 LED 应用产品的国家火炬计划重点高新技术企业。产品包括发光二极管(LAMPLED、CHIPLED、TOPLED、POWERLED)、LED 交通灯、LED 显示模块、LED 光源模块、LED 背光源、LED 显示屏、LED 装饰照明灯具系列产品、红外发射管、时间显示板、光敏管、像素灯、线状光源、一体化红外接收器、电子调谐器、锂电池保护器等。连续被广东省政府授予“广东省优秀高新技术企业”称号, 公司产品多次获国家级、省级重点新产品称号。

康得新(002450): 公司是中国最大的预涂膜生产商, 中国首家具有自主知识产权的从事预涂技术研发和预涂膜生产的企业, 在北京和张家港有两个生产基地, 拥有 6 条预涂膜生产线, 产品销往 30 多个国家和地区。通过 ISO9001:2000 国际质量体系认证及 ISO14001:2004 环境管理体系认证, 以及欧盟 RoHS 认证, 产品质量达到国际先进水平。公司牢牢占据着国内高端市场, 并和下游客户之间保持着良好的供货关系, “康得菲尔”品牌已经被国内外大多数客户以及经销商所熟知。

农业银行(601288): 公司是四大国有独资商业银行之一, 是国内网点最多的大型国有商业银行, 中国最大的零售银行。公司拥有一级分行 32 个, 直属分行 5 个, 总行营业部 1 个, 并在新加坡、香港设立了分行, 在伦敦、东京、纽约等地设立了代表处, 凭借覆盖广泛的服务网络, 为全国各类公司、机构和个人客户提供全面的产品和服务。按托管的资产规模计, 是国内第二大托管银行和国内最大的保险资金托管银行。公司位列《银行家》杂志“世界银行 1000 强”第 8 位, 分支机构数量在大型商业银行中位居首位, 拥有大型商业银行中覆盖范围最广泛的销售网络。

摩恩电气(002451): 公司是专业从事电线电缆及附件的研发、制造及销售的股份制企业, 主要生产 110KV 及以下电力电缆、控制电缆、特种电缆、高温电缆、硅橡胶电缆等系列产品计 200 多个品种、60000 多个规格。其中变频电缆、轻型柔软无接头防火电缆等二十多项产品分别获国家专利, 变频器电缆、耐腐分相综合护套电缆被认定为上海市高新技术成果转化项目、上海市重点新产品, 其中变频器电缆还被认定为上海市火炬计划项目。

长高集团(002452): 公司是专业生产大型发电厂和输变电建设所需的各种高压、超高压开关设备的民营高科技企业, 主要产品 550kV 及以下户内外高压隔离开关和接地

开关、40.5kV 户外高压 SF6 断路器和真空断路器、40.5kV 及以下户外高压跌落式熔断器等。公司产品技术性能优良，性价比大大高于国内外同类产品，在国网公司、南方电网公司及多项大中型变电站和发电厂的重点工程招投标评定中，评标总分特别是技术评分屡屡名列第一。

天马精化(002453): 公司是专业从事各类精细化学品的研发、生产与销售的精细化工企业。主要产品有 AKD 系列施胶剂(AKD 原粉、AKD 乳液等)、阳离子分散松香胶、氨基酸保护剂(A 酯、A 胺等)、保护氨基酸及葡辛胺等，AKD 原粉等多项产品先后获得“江苏省高新技术产品”称号。公司拥有多个产品系列，业务内容涵盖产品研发、工艺优化开发、规模化生产、定制加工生产等完整的精细化工业务体系，积累了 AKD 连续化生产等多项核心技术和丰富的产业化生产和管理经验。

松芝股份(002454): 公司是一家专业的车辆空调制造商，主要产品为各系列大中型客车空调和乘用车空调，广泛应用于大中型客车、乘用车、货车、轻型客车和轨道车等各类车辆。公司拥有 30 余项发明和实用新型专利，产品根据车辆类型和运营特点，向市场投放了面向公交车的 LUX',HLA、CPP 和 DPP 系列，长途旅游客车的 BBP、JLA、SZC、SZD 和 SZA 系列，独立式 DL 系列，轻型客车的 SZN 系列，以及纯电动车 JLD 系列、双层客车 SZB 系列等十余个系列 300 多个型号的高质量空调系统，致力于将轿车的换热技术应用于客车空调系统。

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
002414.SZ	高德红外	26.00	56.52	7,500	1,500	6,000	2010-7-5
002448.SZ	中原内配	21.80	31.14	2,350	470	1,880	2010-7-5
002449.SZ	国星光电	28.00	53.85	5,500	1,100	4,400	2010-7-5
002450.SZ	康得新	14.20	52.59	4,040	808	3,232	2010-7-5
601288.SH	农业银行	2.52-2.68		2,223,529	480,000	720,706	2010-7-6
002451.SZ	摩恩电气			3,660	732	2,928	2010-7-7
002452.SZ	长高集团			2,500	500	2,000	2010-7-7
002453.SZ	天马精化			3,000	600	2,400	2010-7-7
002454.SZ	松芝股份			6,000	1,200	4,800	2010-7-7

资料来源: Wind 资讯、国都证券研究所

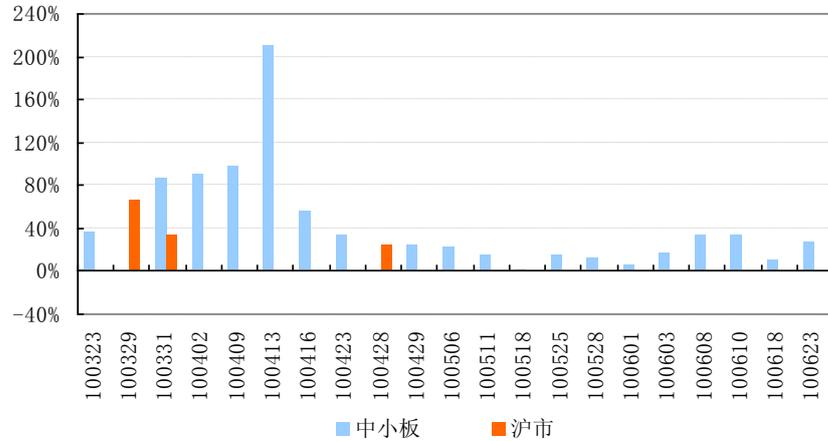
二 新股上市首日表现回顾

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: 由于小盘股供给不断加大，小盘新股首日表现更多取决于公司质地，只有属于热门行业的股票才有望出现强劲走势。最近一批中小板新股所处行业较受关注，因此首日平均涨幅 (按均价计算) 达到 28%，明显高于此前一批 10%的平均涨幅；最近两批创业板新股首日平均涨幅 (按均价计算) 分别为 18%和 19%，最近两批均有

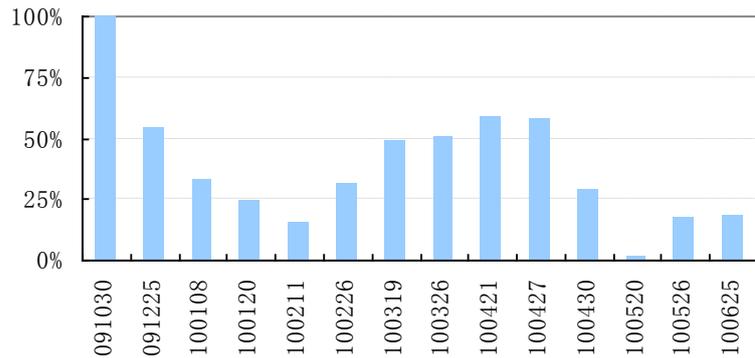
个股跌破发行价，但也有热门行业的个股出现较大涨幅。

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

7月5日4只中小板新股网上募资额为36.6亿元，最多可以动用申购资金352.68万元；7月6日农业银行超额配售后、回拨前的网上发行数量约为105.42亿股，若发行价取上限2.68元，则募资额为282.5亿元，最多可以动用申购资金2680万元；7月7日4只中小板新股尚未确定发行价，根据我们的初步估计，网上募资额约为23.6亿元，最多可以动用申购资金约235.9万元。

合计来看，本轮新股网上募资额达到342.8亿元，最多可以动用申购资金3268.58万元。

申购资金最晚于 7 月 12 日解冻。后续发行计划尚未公布。

表 2: 近期新股发行日程安排

交易日	7 月 5 日	6 日	7 日	8 日	9 日	12 日	13 日
招股公司	4 只中小板新股	农业银行	4 只中小板新股				
网上发行规模 (亿元)	36.6	282.5	23.6				
申购资金							
选择一							
选择二							
选择三							

资料来源: Wind 资讯、国都证券研究所

2 新股申购建议

本次申购的焦点主要在于农业银行。从目前的形势来看,农业银行有望以 2.68 元的上限价格进行发行。我们据此来考察其估值情况。

从 PE 估值来看,目前工行、中行和建行的 2010 年动态 PE 分别为 8.8 倍、8.7 倍和 8.5 倍,而农业银行预期 2010 年 EPS 为 0.27 元,则其发行价对应 9.9 倍的动态 PE。再看 PB 估值,按预期年末净资产计算动态 PB,工行、中行和建行分别为 1.8 倍、1.4 倍和 1.7 倍,而农业银行发行价对应 1.6 倍的动态 PB。

我们认为,农业银行发行价虽然低于预期,但依然略高。即便其首日出现上涨,涨幅也将十分有限。因此建议投资者放弃申购农业银行。

再看 7 月 5 日与 7 月 6 日的中小板新股。7 月 7 日 4 只中小板新股预期融资规模不足 5 日新股的七成,而且 4 只新股预期明年业绩增速在 19%-26%之间,成长性相对欠缺,因此我们建议投资者优先申购 5 日新股。

从 7 月 5 日的 4 只中小板新股来看,高德红外、国星光电与康得新均值得关注。高德红外所处的红外热像仪行业未来成长空间显著,公司具备军工题材;国星光电是国内领先的 LED 封装企业,而符合节能环保潮流的 LED 有十分广阔的发展前景;康得新是国内预涂膜行业的龙头企业,在产业政策推动下,预涂膜行业面临爆发式增长机遇。

就成长性来看,国星光电与康得新预期明年业绩增速分别达到 54%和 44%,具备良好的成长性,而高德红外相对逊色,预期增速仅有 24%。

从估值来看,高德红外的 PEG(按 2010 年动态市盈率与 2011 年预期增长率计算)为 1.8 倍,估值偏高,而国星光电与康得新的 PEG 分别仅有 0.8 倍和 0.7 倍,估值较为合理。

综合上述分析,我们建议投资者重点申购 7 月 5 日发行的高德红外、国星光电与康得新。其中可首选从事热门行业、成长性突出、估值合理、融资规模较高的国星光电;次选估值虽高,但有望受市场追捧,而且融资规模最高的高德红外。

表 3: 7 月 5 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)
002414.SZ	高德红外	43.4	30	24	15.6000	156
002448.SZ	中原内配	20.7	47	21	4.0984	39.24
002449.SZ	国星光电	40.8	29	54	12.3200	112
002450.SZ	康得新	33.0	50	44	4.5894	45.44

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
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	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com
王招华	钢铁	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	公用事业	lurumin@guodu.com	汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com
傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
陈薇	衍生产品、金融工程	chenwei@guodu.com	苏昌景	债券研究、基金研究	suchangjing@guodu.com
冯翔	宏观研究	fengxiang@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com