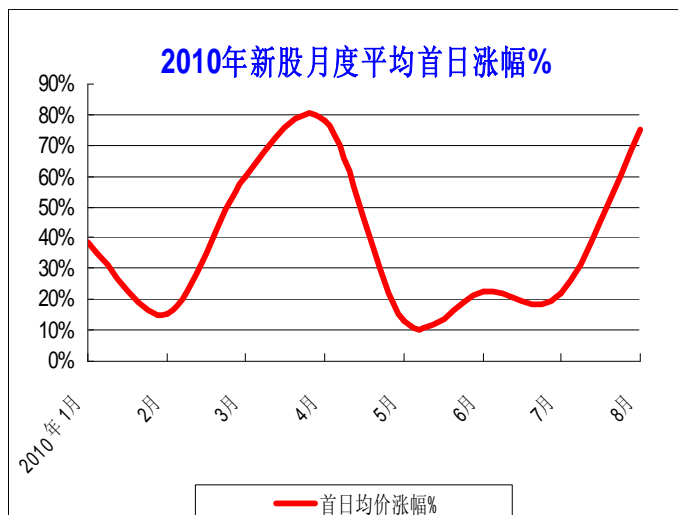


新股上市估值分析及投资策略

——10月11日



- Ø 今日上市新股：杭齿前进将在上海证券交易所上市。
- Ø 杭齿前进（601177），申购价：8.29元，发行量：10100万股，申购上限：8万股，属齿轮业，我们预计2009~2011年的每股收益分别为：0.22元、0.35元、0.53元。
- Ø 机构对杭齿前进预测极限区间为6.82~10.50元区间，均值区间为7.43~8.87元。我们建议：低于8.29元买入，8.29~9.12元增持，9.12~10.36元观望，10.36~11.50元减持，11.50元以上卖出。

行业： 新股上市估值分析及投资策略
市场： 中国A股
报告日期： 2010年10月11日
研究员： 刘云峰 王岩
证书编号： S0770209070022
S0770210090001
电话： (0359) 8663186
Email: liuyf@dtsbc.com.cn
wangy@dtsbc.com.cn
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10月08日

一、今日上市新股

表1: 今日上市新股情况

上市日期	股票名称及代码	发行数量(万股)	发行价(元)	估值区间	操作建议
20101011	杭齿前进(601177)	10100	8.29	7.43 ~ 8.87	低于8.29元买入, 8.29~9.12元增持, 9.12~10.36元观望, 10.36~11.50元减持, 11.50元以上卖出

二、近期新股上市首日表现分析

前期上市4支新股常宝股份、富春环保、新筑股份、双塔食品在上市首日的涨幅分别为13.92%、14.15%、15.06%、22.92%，涨幅缩水明显，而常宝股份在昨日已经跌破16.78元的发行价，走上了破发的道路。这样的表现值得关注，近期新股在二级市场的表现将不容乐观。今日为大盘股杭齿前进上市，总体来看其估值相对合理，虽然不能排除破发风险，但是从长线投资角度来看，发行价仍具有一定的投资价值。

三、杭齿前进上市策略

公司是由杭州前进齿轮箱集团有限公司整体变更设立的。公司目前生产和销售的主要产品有：船用齿轮箱及可调螺旋桨、工程机械变速箱及驱动轿、汽车变速器及特种车辆变速器、工业齿轮箱、风电增速箱、农业机械变速箱、摩擦材料及摩擦片和大型精密齿轮等十大类千余种产品。

中国齿轮工业在“十一五”期间得到了快速发展，根据国家统计局及中国齿轮专业协会公布的数据，2005-2009年中国齿轮制造行业的工业总产值逐年增加，且同比增幅均在18%以上。2007年，行业工业总产值达到444.24亿元，同比增长32.80%；2008年，行业工业总产值达到610.32亿元，同比增长37.80%；2009年实现工业总产值781.85亿元。已成为中国机械基础件中规模最大的行业。2009年中国齿轮行业市场供求状况较为稳定，供需增长较快。从供给方面看，2009年中国齿轮行业内企业有1275家，较上年增加307家。从需求市场看，2004年以来，中国齿轮行业销售产值实现了持续、稳定增长，2009年行业实现销售额达762.50亿元，同比增长29%。根据国家统计局及前瞻研究中心数据，2008-2009年中国齿轮制造行业销售利润率保持在11.5%以上，行业销售获利能力较强；2009年成本费用利润率为7.31%；2009年总资产报酬率为9.87%。从整体上看，盈利能力保持平稳的态势。

公司组建于1960年。经过50年的发展，公司已成为总资产23.8亿元，年销售收入17.95亿元的大型企业，其主营业务涉及各类齿轮传动装置和大型精密齿轮的设计、制造和销售，是国内齿轮行业中配套领域最广的齿轮传动装置大型企业。

公司在船用齿轮箱领域始终保持领先地位。根据中国机械通用零部件工业协会的统计数据，杭齿集团2009年船用齿轮箱国内市场占有率第一，达到65.5%。杭齿集团船用产品的传递能力覆盖小型内河航运到远洋运输船舶的动力主推进系列，产品应用范围包括高速客轮、渔业捕捞、工程作业船舶、运输船、舰船以及其它船舶辅机等多种应用场合。

在国内工程机械变速箱的市场占有率近五年稳定在20%左右，为国内工程机械变速箱行业内市场占有率最高的企业，是最大的工程机械变速箱专业、独立的供货商。

公司是国内最早涉足风力发电机组齿轮箱研发的企业之一，风电增速箱产品自1998年就

开始生产，是国内最早生产风电增速箱的厂家。

公司具有多年的车辆齿轮变速器研制与生产经验。作为各大汽车生产厂家的齿轮箱专业配套企业，公司与东风公司、重汽集团、郑州宇通和厦门金旅等均有长期的业务合作。公司注重汽车业的细分市场，在特种车辆、自卸车、大型客车等领域占有一定的市场份额，在整个重型车市场占有率为3%左右。未来公司将重点发展高技术、高附加值的中重型汽车变速器，满足重型车市场在280马力-350马力的需求，稳固目前的中重型车市场。在引进或合作的基础上，研究开发AMT和AT汽车自动变速器产品。

2、机构估值区间分析

为更好的反映整体市场的预期并避免出现“一家之言”的情况，我们还对多家咨询机构进行了调查，调查结果如下：

表5：杭齿前进合理价格预测统计表

机构名称	价格区间
国金证券	6.96-8.35
国信证券	7.80-8.10
海通证券	7.26-9.24
国元证券	7.00-8.40
中信建投	6.82-8.68
大同证券	8.75-10.50
均值区间	7.43-8.87

通过对机构调查后，我们发现机构对杭齿前进预测极限区间为6.82-10.50元区间，均值区间为7.43-8.87元。

杭齿前进在船用齿轮箱领域始终保持领先地位。我们本着谨慎的原则建议：低于8.29元买入，8.29~9.12元增持，9.12~10.36元观望，10.36~11.50元减持，11.50元以上卖出。

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。