

新股申购策略

国内农用水泵行业龙头企业

——新界泵业(002532)申购策略报告

新界泵业确定发行价为32.88元/股,按照发行后总股本与2009年度经会计师事务所审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润计算的市盈率为58.71倍。本次发行2000万股,上网发行1600万股,申购代码:002532,发行日期:2010-12-22,中签率公告日:2010-12-24,申购资金解冻日:2010-12-27。

公司是一家专业生产经营各类泵及控制设备的高新技术企业。公司主要产品为农用水泵,公司技术力量雄厚,测试设备先进,是中国农用水泵行业龙头企业。产品广泛应用于农业灌溉、乡镇居民取水及输送、农村污水处理等多个领域。公司是浙江省重点民营企业,是全国“守合同重信用”企业、行业“AAA”级资信企业、省诚信示范企业;“新界牌”商标被认定为“中国驰名商标”;新界产品连续被评为“国家免检”和“浙江名牌”产品。公司具有自营进出口权,产品在中国县级以上主要城市以及大部分乡镇均有销售,并出口到70多个国家和地区。

2007年、2008年、2009年、2010年上半年,发行人营业收入合计36314.88万元、41357.12万元、44747.79万元、26649.10万元。2007年、2008年、2009年、2010年上半年,公司净利润分别为2736.26万元、2741.89万元、4704.96万元和2530.05万元。公司最近三年半主要财务指标如下:

评级:

申购

打新有风险,申购需谨慎

策略研究小组

分析师:李清华

执业编号:S0210210070001

联系电话:0591-87840921

联系邮箱:gfhfyf@126.com

公司网址:www.gfhfzq.com.cn

联系地址:福州五四路157号新天地大厦10楼

图表 1 新界泵业最近三年半主要财务指标

财务指标		2010. 06. 30	2009. 12. 31	2008. 12. 31	2007. 12. 31
资产负债率（母公司）		57.84%	47.28%	60.39%	69.47%
流动比率		1.05	1.24	0.90	0.98
速动比率		0.49	0.55	0.38	0.46
应收账款周转率（次）		7.65	14.49	11.61	10.62
存货周转率（次）		2.12	3.96	4.24	4.74
无形资产（扣除土地使用权后）占净资产比例		0.55%	0.52%	0.45%	0.72%
息税折旧摊销前利润（万元）		3,468.67	6,423.84	4,540.88	3,430.95
利息保障倍数（倍）		16.33	20.99	5.86	8.12
每股经营活动产生的现金流量（元）		0.31	1.17	0.56	0.23
每股净现金流量（元）		0.08	0.42	-0.13	0.10
基本每股收益（元/股）		0.42	0.78	0.46	0.45
稀释每股收益（元/股）		0.42	0.78	0.46	0.45
净资产收益率	全面摊薄	19.41%	32.63%	28.92%	40.29%
	加权平均	19.36%	39.72%	33.81%	40.01%
扣除非经常损益后的净资产收益率	全面摊薄	18.81%	30.81%	27.60%	32.32%
	加权平均	18.77%	37.51%	32.26%	32.10%

数据来源：WIND资讯、广发华福研发

公司 2009 年度股东大会已批准公司首次公开发行人民币普通股 (A 股) 上市的议案。根据该议案，公司本次拟公开发行 2,000 万股 A 股。公司本次发行募集资金将围绕主业分别用于如下两个项目：“年产100 万台农用水泵建设项目”和“技术中心建设项目”。若本次实际募集资金少于募投项目所需资金，无法满足上述募投项目的建设需求，公司将自筹解决；若实际募集资金超过募投项目所需资金，超出部分将用于补充公司流动资金。

根据公司公告，新界泵业09年基本每股收益为0.78元，预计公司2010年每股收益为0.91元。专用设备制造业上市公司2010年预测市盈率31.31倍。考虑到公司较好的成长性，我们认为公司合理估值区间为34.02-36.86元，离发行价有3.47%-12.10%的空间。

图表 2 同行业主要上市公司估值

证券简称	预测 PE2010	PB(今年 三季度)	销售毛利率(今 年三季度)	ROE((今年三季 度 摊薄)	2009PE
山推股份	15.98	3.54	13.71	17.99	32.32
柳工	17.05	4.99	22.58	24.43	29.75
安徽合力	18.30	2.68	19.69	11.09	56.99
中联重科	18.91	4.67	28.53	20.59	28.98
龙净环保	28.53	3.76	21.23	8.51	29.04
证通电子	29.50	5.47	39.98	6.19	58.72
山东墨龙	30.37	5.93	16.90	15.20	31.28
中国一重	31.90	2.54	29.33	2.89	34.42
中国重工	35.40	3.82	19.51	5.47	56.54
润邦股份	35.87	3.59	27.11	8.04	42.78
利欧股份	40.02	7.96	22.29	13.73	50.41
川润股份	47.02	4.63	30.82	5.59	53.58
软控股份	47.17	8.83	42.40	9.78	66.49
智云股份	48.72	4.62	40.59	11.90	61.49

数据来源: WIND资讯、广发华福研发

参与本次网上申购的单一证券账户申购委托不少于500股,超过500股的必须是500股的整数倍,但不得超过16,000股。有利于资金规模较小的中小投资者进行申购。根据最近几次小盘股的发行规模和网上申购中签率测算,再考虑到金杯电工、丰东股份、天顺风能与新界泵业同日发行造成资金上的冲突,预计新界泵业的网上申购中签率为0.451%左右。考虑到新界泵业合理估值离发行价尚有3.47%-12.10%的空间,同时考虑到近期新股破发现象较少,建议投资者参与申购。金杯电工、新界泵业、天顺风能与丰东股份四只新股同日发行,由于天顺风能发行规模较大,分仓可适当向天顺风能倾斜。

行业及公司投资评级的量化标准:

- 买入: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;
- 增持: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;
- 中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;
- 减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下;
- 卖出: 相对弱于市场基准指数收益率在-15%以下。

免责声明:

本研究报告由广发华福证券有限责任公司研发中心撰写,研究报告中所引用信息均来自公开资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证报告信息已做最新变更,也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本研究报告内容及观点仅供参考,不构成任何投资建议。投资者据此投资产生的盈亏后果我司不承担任何责任。

本研究报告版权仅为广发华福证券有限责任公司研发中心所有,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。如引用发布,需注明出处为广发华福证券有限责任公司研发中心。且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。广发华福证券有限责任公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。