

智飞生物、太阳鸟、汇川技术等 三家股票的申购建议

一、发行概况

9月13日分别有以下三只创业板股票进行网上申购。首发的基本情况如下表：

网上申购时间	资金解冻日	申购代码	股票名称	本次发行量(万股)	网上发行量(万股)	申购上限(万股)	发行价格(元)	发行后市盈率(倍)	所属行业
20100913	20100916	300122	智飞生物	4000	3200	3	37.98	66.63	生物制药业
20100913	20100916	300123	太阳鸟	2200	1760	1.7	28.88	96.27	机械制造业
20100913	20100916	300124	汇川技术	2700	2160	2	71.88	78.13	新能源及电力设备业

二、公司基本概况

公司概況	智飞生物	<p>公司主要从事疫苗、生物制品的研发、生产和销售。公司拥有 A 群 C 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗、ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗、微卡（注射用母牛分支杆菌）等自主产品和 Hib 疫苗、甲肝减毒活疫苗等代理产品。</p> <p>公司近三年综合毛利率分别为 57.9%、63.6%、68.8%，呈不断增长趋势，主要原因是毛利率较高的自主产品营业收入占比不断提高。自 2008 年公司自主产品上市以来，自主产品综合毛利率分别为 94.5%、95.4%，这主要是因为自主产品单位生产成本较低，成本控制较好，产品技术领先，产品售价相对较高。公司流脑产品采取国际领先的提糖工艺，在投料相同的情况下，能够大幅提高产量，相应大幅降低了单位生产成本。相较于其他同行业公司，本公司的适用的年龄范围更大，适用面更广，因此其售价相对较高。公司近三年独家买断代理产品综合毛利率分别为 57.6%、56.8%、51.3%，相对自主产品综合毛利率要低一些，且呈下降趋势。</p>
	太阳鸟	<p>公司主营复合材料船艇的设计、研发、生产、销售及服务，为客户提供从方案设计、产品制造到维修服务等全方位的个性化解解决方案。公司主要产品为游艇和特种艇，其中游艇包括私人游艇和商务艇，主要用于个人休闲娱乐、商务活动、水上旅游观光等。</p> <p>目前我国复合材料船艇行业市场规模约 40 亿元，2005-2008 年行业年复合增长率达 43%，随着我国经济的稳定快速增长、居民消费水平的升级，未来十年内，我国复合材料船艇制造业将迎来发展的黄金时期。</p> <p>募资主要用于高性能复合材料船艇扩能建设项目、技术研究与工业设计中心技术升级改造项目 and 营销服务网络建设项目。项目达产后将进一步提升公司产品的产能和产量，解决公司发展过程中的产能瓶颈，提升设计研发能力，增强核心竞争力。</p>
	汇川技术	<p>目前公司凭借其领先的技术优势，走的是一条在中高端变频器等工业自动化产品领域对洋品牌产品进行替代的道路。目前国内中低压变频器市场份额70%以上被国外厂商占据，这也意味着公司巨大的潜在市场份额，进口替代空间巨大。2007年至2009年公司收入复合增长率高达51.68%，增长势头迅猛。</p> <p>公司专注于工业自动化控制产品的研发、生产和销售，定位服务于中高端设备制造商，以拥有自主知识产权的工业自动化控制技术为基础，以快速为客户提供个性化的解决方案为主要经营模式。公司的主要产品包括低压变频器、一体化及专机、伺服系统和 PLC/HMI 等。公司在低压变频器市场的占有率在国产品牌厂商中名列前茅，其中一体化及专机产品在多个细分行业处于业内首创或领先地位。</p>

三、预计中签率\收益率及申购建议

股票简称	募资（亿）	网上募资（亿）	预计参与资金（亿）	预计中签率（%）	预计首日升幅（%）	预计收益率（%）
智飞生物	15.192	12.1536	1700	0.715	30	0.2145
太阳鸟	6.3536	5.08288	850	0.598	50	0.299
汇川技术	19.4076	15.52608	1900	0.817	40	0.3268

根据近期新股首日表现，我们作上述首日预计。

结论：

前一周期参与新股申购的资金共有 8741 亿元。由于本申购周期中除 9 月 13 日的三只创业板新股发行以外，还有 9 月 14 日的宁波港以及 9 月 15 日的三只中小板新股发行，本周期新股数量保持平稳，但募集资金金额较大。从中签率看，近期新股中签率整体略有下降，虽然考虑到每一申购周期的第一批新股的中签率普遍较低，但由于本周期新股募集资金金额相对较大，因此我们预计 9 月 13 日的三只新股的中签率将维持一个相对较高的水平。预计参与资金在 4450 亿左右，根据三只股票的募集资金额以及行业关注度，我们预计智飞生物、太阳鸟、汇川技术的参与资金量分别在 1700 亿、850 亿和 1900 亿元左右，预计中签率分别约在 0.715%、0.598%和 0.817%左右，三只满额参与需要 306.796 万元。大资金建议满额参与全部三只新股申购，小资金以中签率考虑可参与汇川技术的申购。

风险提示：

新股发行到上市有一定的时间差，期间市场波动存在不确定性，考虑到近期市场成交低迷以及新股表现分化严重，新股上市存在跌破发行价的可能，提示投资者注意申购风险。

安信证券新股研究组

分析师：史永辉

2010-9-10