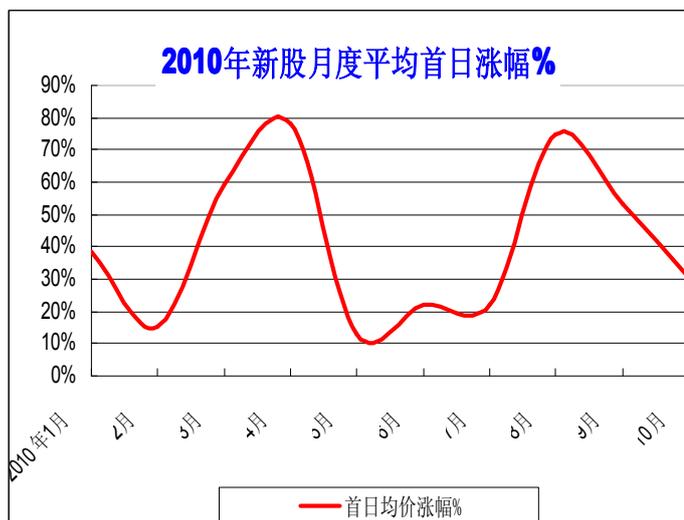


新股上市估值分析及投资策略

——11月05日



- 今日上市新股：信维通信、先河环保、晨光生物，拟在深圳创业板上市
- 信维通信（300136），发行价：31.75元，发行量：1667万股，申购上限：1.3万股，属通讯设备制造业，我们预计2009~2011年的每股收益分别为：0.53元、0.69元、0.90元，建议低于33元买入，33~35元增持，35~37元观望，37~39元减持，39元以上卖出。
- 先河环保（300137），发行价：22.00元，发行量：3000万股，申购上限：2.4万股，属专用仪器仪表制造业，我们预计2009~2011年的每股收益分别为：0.30元、0.40元、0.52元，建议低于24元买入，24~26元增持，26~28元观望，28~30元减持，30元以上卖出。
- 晨光生物（300138），发行价：30.00元，发行量：2300万股，申购上限：1.8万股，属天然植物提取物业，我们预计2009~2011年的每股收益分别为：0.67元、0.81元、0.96元，建议低于32元买入，32~33元增持，33~35元观望，35~36元减持，36元以上卖出。

行业： 新股申购策略
 市场： 中国A股
 报告日期： 2010年11月05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： 中国·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》 11月02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
20101105	信维通信(300136)	1667	31.75	29.39 ~ 34.95	低于33元买入, 33~35元增持, 35~37元观望, 37~39元减持, 39元以上卖出
20101105	先河环保(300137)	3000	22.00	20.64 ~ 23.68	低于24元买入, 24~26元增持, 26~28元观望, 28~30元减持, 30元以上卖出
20101105	晨光生物(300138)	2300	30.00	28.53 ~ 33.18	低于32元买入, 32~33元增持, 33~35元观望, 35~36元减持, 36元以上卖出

二、近期新股上市首日表现分析

上期上市5支新股, 新股中九州通的表现最好, 在上市首日就表现不俗, 昨日更是以涨停收盘, 截止到昨天, 九州通的涨幅为48.08%。其余4支中小板的表现就比较一般了, 平均涨幅仅有九州通的一半左右。个股表现不一的主要原因还是由于基本面情况, 九州通在医药流通行业有着良好的发展前景, 而且整体盘子不大, 比较适合二级市场的炒作, 所以导致了市场的偏爱。

三、信维通信策略

1、公司简介

公司简介及主营构成: 公司前身为深圳市信维通信有限公司, 后整体变更为股份有限公司。公司是专业从事移动终端天线系统产品研发、生产、销售和服务的高科技企业。公司的主要产品为移动终端天线, 可应用于手机、笔记本电脑及上网本等各类便携式移动终端通信设备, 目前公司产品主要应用于手机行业。除销售移动终端天线产品外, 公司还为客户提供移动终端天线系统设计方案和手机整机射频无线性能测试及解决方案。

行业前景: 移动终端天线是指安装在移动终端设备上的天线, 用于完成空中信号的接收和发送, 是手机、笔记本电脑及上网本、无线POS机等无线终端必不可少的关键部件, 是通信天线的重要门类。随着互联网的发展, 手机用户对手机Web浏览越来越青睐, 多媒体手机开始流行, 手机无线数据传输的要求也越来越高, 手机开始向智能化方向发展。2009年1月, 工信部发放3G牌照给我国三大通信运营商, 标志着3G业务在我国正式商用, 未来我国3G业务将会保持快速增长; 另外, 由于我国人口众多, 手机普及率还有很大提升空间, 未来一段时间内, 2.5G用户数量还将保持一定的增长。两方面共同作用, 手机及其他移动终端就需要同时满足2.5G和3G不同制式的要求, 以适用于多种网络, 以及其他射频功能如蓝牙、GPS接收以及WLAN等功能的需求, 从而单机终端天线配置数量将不断增加, 由此也带动手机天线市场的增长。此外, 移动终端天线在笔记本、上网本、PDA等移动终端产品上的应用也逐渐普及, 移动终端天线市场规模也将随之快速扩张。

行业地位: 2007年, 公司移动终端天线销量约为765万支, 占当年全球市场份额的0.51%; 2008年, 公司移动终端天线销量约为2,445万支, 全球市场份额提高至1.31%; 2009年公司移

动终端天线销量约4,326万支，全球市场份额进一步提高至1.91%。报告期内，公司主要客户为步步高、OPPO、金立、康佳、长虹等国内知名品牌手机厂商，主要产品移动终端天线的产销量快速增长，市场份额稳步提高。2009年，公司先后获得华为、JABIL、三星的供应商资格，并已经实现向华为、三星批量供应公司移动终端天线产品；2010年3月，公司获得RIM的供应商资格。未来，公司还将开拓更多的国内外优质客户，市场占有率将进一步提升。

募集资金项目分析：公司募集资金用于深圳市信维通信股份有限公司终端天线技术改造项目、深圳市信维通信股份有限公司研发测试中心项目以及补充营运资金。

业绩预测及合理估值：我们预计公司2009~2011年每股收益分别为：0.53元、0.69元、0.90元，二级市场合理估值为区间31.05~34.50元。

风险揭示：公司的主要收入还是来源于为手机制造厂商提供手机天线，而手机市场的变化将直接影响到公司的生产和经营。

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2：信维通信合理价格预测统计表

机构名称	价格区间
东方证券	21.50 ~ 35.30
光大证券	34.00 ~ 38.00
国泰君安	35.80 ~ 40.90
民生证券	24.40 ~ 27.00
中信建投	29.60 ~ 34.00
大同证券	31.05 ~ 34.50
均值区间	29.39 ~ 34.95

通过对机构调查后，我们发现机构对信维通信预测极限区间为21.50~40.90元区间，均值区间为29.39~34.95元。

信维通信是专业从事移动终端天线系统产品研发、生产、销售和服务的高科技企业。我们本着谨慎的原则建议：低于33元买入，33~35元增持，35~37元观望，37~39元减持，39元以上卖出。

四、先河环保上市策略

1、公司简介

公司简介及主营构成：公司是由河北先河科技发展有限公司整体变更设立的。公司主营业务为高端环境监测仪器仪表研发、生产和销售，以及根据客户要求提供环境监测设施运营服务。公司主要产品包括：空气质量连续自动监测系统、水质连续自动监测系统、污水在线自动监测系统、烟气在线自动监测系统、酸雨自动监测系统等五大在线监测系统以及数字应急监测车等。主要客户包括各地环境监测、水资源管理、水环境监测、水务、垃圾处理、市政等部门以及电力、煤炭、石油化工、建材、冶金、食品等排污企业。

行业前景：根据国家环保部公布的2009年相关数据，可以发现中国的环境状况仍然严峻。我国在“十一五”规划期间，计划对环保领域投资1.4万亿元，主要涉及大气污染、水污染和固体废物等。世界银行研究报告称，当国家污染削减和治理总投资占GDP比重达到1.5%-2%时，才有可能控制环境污染；当达到2%-3%时，才有可能改善环境质量。中央提出

扩大内需、促进经济增长的10项措施和4万亿元的投资计划，其中重点之一就是加强生态环境建设。根据国务院关于“十一五”期间全国主要污染物排放总量控制计划，到2010年，全国主要污染物排放总量比2005年减少10%，具体是：化学需氧量由1414万吨减少到1273万吨；二氧化硫由2549万吨减少到2294万吨。作为环境减排数据的统计来源和检测基础，我国环境在线监测设备产品市场迎来了井喷式的发展。目前环境监测行业的年市场规模约在30-40亿元左右，是最受益于政府投资推动的行业之一，预计未来3-5年环境监测市场规模增长速度至少在30%以上。

行业地位：公司拥有六大系列核心技术产品，2007年、2008年、2009年和2010年1-6月分别实现销售收入5,394.04万元、10,053.31万元、13,573.77万元和6,736.68万元，占当期公司营业收入的比例分别为84.47%、92.76%、98.94%和95.78%。2007-2009年公司空气自动监测系统的市场占有率分别为33.20%、32.70%、33.20%；公司的水质自动监测系统的市场占有率分别为16.4%、18.2%、12.51%。根据对09年相关政府招标信息搜索的结果，空气质量连续监测系统市场占有率全国第一，水质连续自动监测系统市场占有率全国第四。预计未来几年，公司仍将保持良好的发展势头。公司领导始终重视营销网络的建设，公司下设市场部，并按照市场区域划分了营销一、二、三、四部，以14个办事处为中心建立了覆盖全国的销售体系，并与近50家经销商、代理商建立起长期稳定的战略伙伴关系。

募集资金项目分析：公司募集资金用于饮用水水质安全在线监测系统及预警信息管理装备产业化项目、水质安全在线监测系统技术改造项目、环境监测设施市场化运营服务项目以及补充营运资金。

业绩预测及合理估值：我们预计公司2009~2011年每股收益分别为：0.30元、0.40元、0.52元，二级市场合理估值为区间20.00~22.00元。

2、机构估值区间分析

为了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3：先河环保合理价格预测统计表

机构名称	价格区间
安信证券	19.10~20.70
国联证券	24.50~28.00
国元证券	15.40~17.60
金元证券	21.50~23.70
中信证券	21.00~25.00
中信建投	23.00~28.80
大同证券	20.00~22.00
均值区间	20.64~23.68

通过对机构调查后，我们发现机构对先河环保预测极限区间为15.40~28.80元区间，均值区间为20.64~23.68元。

先河环保主营业务为高端环境监测仪器仪表研发、生产和销售，以及根据客户要求提供环境监测设施运营服务。我们本着谨慎的原则建议：低于24元买入，24~26元增持，26~28元观望，28~30元减持，30元以上卖出。

五、晨光生物上市策略

1、公司简介

公司简介及主营构成: 公司前身为成立于2000年的河北省曲周县晨光天然色素有限公司,后变更为股份有限公司。公司主要从事辣椒红色素、叶黄素(万寿菊提取物)、辣椒油树脂和番茄红素等天然植物提取物的生产、研发和销售。公司主营业务属于天然植物提取物行业。天然植物提取物可作为食品添加剂和营养保健品配料,广泛应用于食品、饮料、保健品、医药、饲料等行业领域,具有广阔的市场空间。

行业前景: 自上世纪90年代以来,人类“回归自然”的呼声越来越高,天然植物提取物及其制品日益受到关注。据国际植物提取物展览会暨研讨会(PEEC)2008年9月发布的《中国植物提取物发展状况市场调查报告》,2008 年全球植物提取物销售额达65亿美元,年均市场发展速度约为20%,近8年我国植物提取物产品出口每年同比增长平均在17.5%左右。近年来,世界范围内,尤其是欧美等发达国家和地区对植物提取物需求量的稳定增长大大刺激了本行业的发展。据中国医药保健品进出口商会植物提取物分会统计,2009 年我国植物提取物进出口额达到8.2亿美元,同比增加36.1%。其中出口额6.6亿美元,同比增加23.7%;进口额1.6亿美元,同比增加129.2%。

世界上占据主流市场的食品、饮料、化妆品以及日用品制造商已经陆续进入到植物提取物的研发和利用阶段,其研发、生产和销售能力强大,必将带动植物提取物行业快速发展。另外在饲料行业中,天然饲料添加剂在国外使用广泛,近年来,欧盟等对饲料的规定越来越严格、规范,国内的饲料行业的添加剂用量也在逐步增加,因此,天然饲料添加剂在国内外市场应用前景广阔。在农药领域,植物精油对害虫、细菌具有较高的生物活性,又不易产生抗药性,且对人、畜毒性小,不污染环境。因此,植物提取物可应用于高效、低毒、多功能杀虫剂。

行业地位: 2007年以来我国植物提取物出口额增长迅速,市场前景良好。公司市场占有率逐年提升,由于国内植物提取行业企业众多,市场集中度较低,虽然公司是业内领先的企业,但所占市场份额仍然不高。根据相关资料分析,公司产品市场地位突出:公司的辣椒红素产品的世界市场占有率第一,是世界最大的辣椒红色素生产和销售企业。据汪家铭(2008.8)在《辣椒红色素具有很大市场潜力》(出自《China Academic Journal》)一文,辣椒红素的世界年需求量在8,000 吨左右,产品供不应求;公司辣椒红素年产销量为2,500 吨左右,约占世界需求量的30%。另据闫炳宗(2009.12)在《我国天然色素的现状与发展趋势》(出自《中国食品报》)一文,2009 年我国辣椒红的出口量为3,400 吨,占全球份额的70%。由此可推算2009 年全球辣椒红产量约为4,857 吨,公司产量为2,500 吨,约占全球产量的50%以上。综上,公司辣椒红产品的市场占有率在30%至50%之间。此外,公司的叶黄素产品在国内外和国际市场占有率也在逐年提升,发展迅速。

募集资金项目分析: 公司主要募集资金用于年产2万吨色素颗粒原料项目、采取超临界技术年产2000吨精品天然色素项目、年产6万吨植物蛋白项目、河北省天然色素工程技术研究中心建设项目以及补充营运资金。

业绩预测及合理估值: 我们预计公司2009~2011年每股收益分别为:0.67元、0.81元、0.96元,二级市场合理估值为区间32.40~36.45元。

风险揭示: 截止目前,公司共有175 名自然人股东和4 家法人股东。其中,第一大股东卢庆国先生持有公司13.42%的股份,公司股权相对分散,无实际控制人,存在一定的管理风险。

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4：晨光生物合理价格预测统计表

机构名称	价格区间
国都证券	29.10 ~ 33.95
国泰君安	30.24 ~ 34.89
浙商证券	23.10 ~ 26.40
安信证券	27.28 ~ 33.48
国都证券	29.10 ~ 33.95
大同证券	32.40 ~ 36.45
均值区间	28.53 ~ 33.18

通过对机构调查后，我们发现机构对晨光生物预测极限区间为23.10 ~ 36.45元区间，均值区间为28.53 ~ 33.18元。

晨光生物主要从事辣椒红色素、叶黄素（万寿菊提取物）、辣椒油树脂和番茄红素等天然植物提取物的生产、研发和销售。我们本着谨慎的原则建议：低于32元买入，32 ~ 33元增持，33 ~ 35元观望，35 ~ 36元减持，36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。