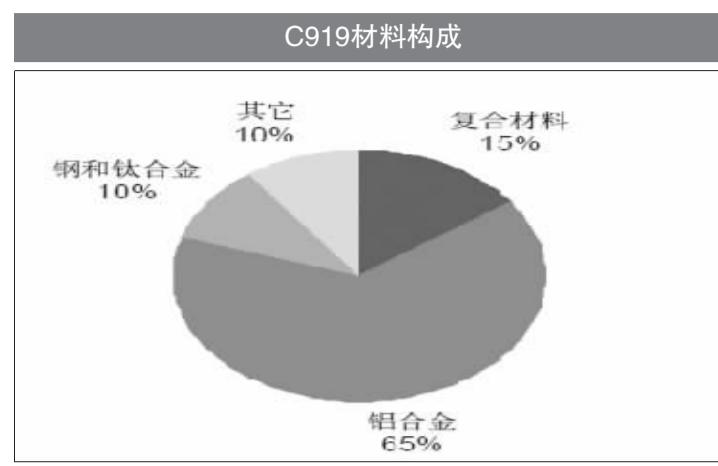
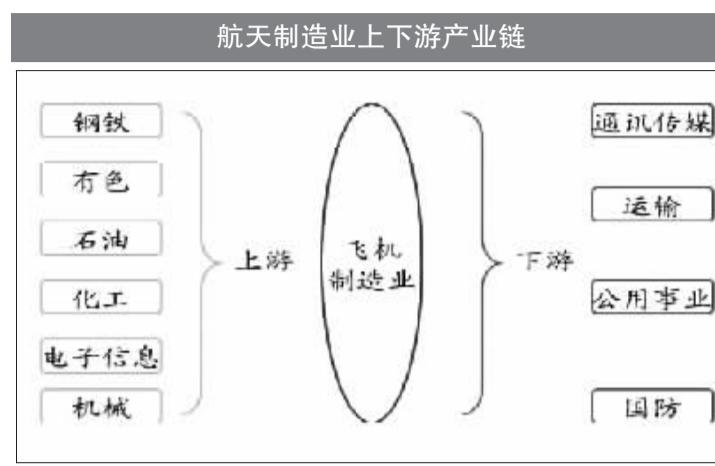


航空材料:紧抓需求 坐拥技术升级

□华泰联合证券

2012年面对的拐点性特征事实是城镇新增就业人口900万人,同比2011年减少1/4,就业压力大幅缓解,政府将国内生产总值年增速目标首次调降至7.5%水准,政策取向亦将发生显著变化。展望这一结构性调整,可以发现固定资产投资主导的经济增长时代终将过去,政府的财政、货币政策将从全面宽松转向引领产业结构调整的“定向投放”。我们价值挖掘的目光随之投向政策期许的新兴产业链领域,航空制造业等将有望成为引领“中国制造”全新崛起的典范。

我国建立自主的航空制造业已具备如下的客观条件。我国拥有庞大的并在快速增长的航空消费市场,单凭国内市场已足够支撑航空制造业的规模化采购需求。我国政府需要发展自己的航空制造业。航空制造业的衍生产业链涵盖广泛堪比汽车产业,对我国整体制造业的升级拉动作用明显,客观上可成长为新的国民经济支柱产业,被政府加以厚望。同时,政府全力扶持是航空制造业成长的必备条件之一。



航空制造业投资周期漫长,很难由市场自身演化发展,国际领军航空制造企业的成长仍然需要政府的积极介入高额补助,参考高铁的发展范式。我们认为,我国政府已具备充足的资源动员能力与市场置换技术经验推动航空制造业发展。

我国航空制造业的发展路径已逐渐清晰,国产战机已步入全面代际更替阶段,与其配套的国产发动机全面量产替代进口发动机,将是未来航空制造业最先进入扩张的领域。国产大型军用运输机2012年内实现首飞,2013年或将步入量产阶段,标志着我国初步具备大型飞机的制造技术。国产大型商用客机C919预计将在2014年首飞,2016年完成国际适航认证进入量产阶段,将是国产大型飞机制造技术全面成熟的标志。

上游的国内航空材料业将随航空制造业的整体成熟同步成长,建立我国金属加工业依靠后天技术积累创建竞争优势的典范。技术能力不像资源那样天赋地授、有无显而易见,其发展路径存在很大不确定性。因此,市场对技术价值的认知远没有像对资源价值的认识那样迅速。但随着国产航空业的逐步成熟,规模的持

续扩大,必然有一批具备技术实力的材料加工企业逐渐脱颖而出,其技术价值有望得到重估。

我们通过对国产航空制造业发展时序,对各类材料需求扩张可能的增速加以判断。可以概括为,军机包括军机配套发动机先行,民用机逐步成熟的梯队发展顺序。由于军机构成中钛材及复合材料占比显著高于民用机,我们判断钛材先行,依然占据民机主要构成的高端铝合金板材后起。同时,发动机用各类高温合金需求也将随国产发动机的量产而在近期启动。国际航空制造业或

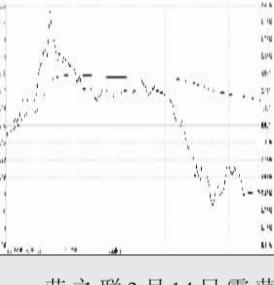
于2012年步入又一景气高峰,对我国的航空材料业,特别是已具备出口资质如钛材企业可望形成直接的拉动力。

对整机产业链与发动机产业链加以梳理,可以发现在国产航空制造业大发展中可能受益的相关材料加工类上市公司包括钛合金方面的宝钛股份、西部材料,高温合金方面的钢研高纳、st偏转,铝合金方面的中国铝业、南山铝业,复合材料方面的博云新材、哈飞股份,特钢方面的宝钢股份,材料加工工具方面的厦门钨业、章源钨业、豫金刚石、四方达。

■ 异动股扫描

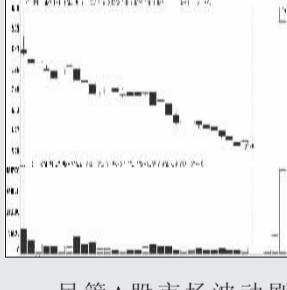
■ 新股定位 | New Stock

荣之联(002642)



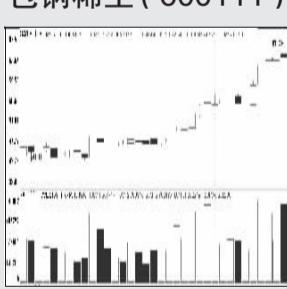
荣之联3月14日震荡十分剧烈,最高触及39.36元,最低触及33.21元,日振幅高达17.11%,跃升A股榜首,在某种程度上成为当日市场剧烈变化的最好诠释。

宁波建工(601789)



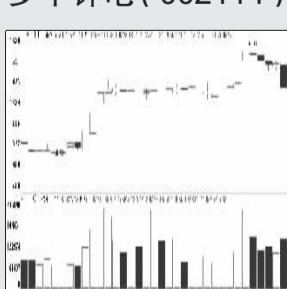
尽管A股市场波动剧烈,但3月14日宁波建工依旧强势涨停,收获连续第五个涨停板。不过,与前四个交易日不同的是,3月14日该股的成交量环比猛增,日换手率高达62.68%,高居全部A股首位。

包钢稀土(600111)



3月14日,包钢稀土逆市上涨0.34%,明显跑赢大盘,日成交额达到33.80亿元,高居全部A股首位,显示各路资金炒作热情方兴未艾。

罗平锌电(002114)



3月14日,罗平锌电大跌9.38%,沦为当日的典型弱势股。同时,该股近五个交易日累计下挫13.82%,成为同期表现最差的A股。

三六五网(300295)

均值区间:37.04元-44.70元
极限区间:32.62元-48.60元

为江苏省高新技术企业。

华泰证券:32.64元-40.80元

募投项目围绕公司业务,进行技术储备,市场开拓,人才培养和平台建设等。预期公司2012-2014年实现EPS分别为1.68元、1.91元、2.44元。给予公司2011年24倍-30倍估值,二级市场合理价格区间为32.64元-40.80元。

光大证券:43.2元-48.6元

房地产和家居网络营销服务业处行业发展期,增长迅速。区域

利亚德(300296)

均值区间:15.52元-19.31元
极限区间:13.22元-23.75元

工程专业承包资质。

东方证券:16.2元-19.8元

募投项目将扩大LED应用产品产能,同时向上游LED封装领域进行业务拓展。预计公司2012-2014年EPS分别为0.72元、0.90元、1.12元。结合公司的成长性和所属行业的平均水平,给予公司2012年18倍-22倍PE,对应合理估值区间在16.2元-19.8元。

国金证券:18.00元-23.75元

公司在LED显示屏领域研发实力强、综合资质突出、品牌影响

力高。预测2012-2014年公司实现EPS分别为0.95元、1.25元和1.52元。给予公司2012年19倍-25倍市盈率,对应股价为18.00元-23.75元。

EPS分别为1.77元、2.37元、2.95元。

安信证券:35.6元-44.5元

公司扩张区域,计划2015年覆盖50个左右城市。预计2012-2014年全面摊薄EPS分别为1.78元、2.38元、2.94元,三年复合增长率29.5%。综合考虑A股互联网企业的估值水平以及近期创业板上市公司的发行市盈率,给予2012年20倍-25倍目标PE,合理价值为35.6元-44.5元。

国泰君安:36.72元-44.88元

公司本次募集资金投向 房地产家居网络营销服务平台升级项目“重点城市布局项目”“技术研发项目”和“365学院项目”等4个项目,预计公司2012-2014年对

应摊薄后EPS分别为0.65元-0.75元。

股票简称 股票代码 总股本 本次公开发行股份 每股净资产 上市日期

三六五网 300295 5335万股 1335万股 11.24元 3月15日

发行价 发行市盈率 中签率 发行方式 保荐机构

34.00元 25.01倍 0.044% 网下向询价对象配售和网上定价发行相结合 国信证券

主营业务 房产、二手房和家居网络营销服务

优势明显,商业模式成熟易于内部复制,已设立8个站点。内涵增长稳定,外延式扩张扩大公司规模。预测公司2012-2014年EPS分别为1.8元、2.46元、3.0元。

平安证券:13.22元-16.09元

公司主要增长动力来自规模扩张及垂直整合。预计2012-2013年公司EPS分别为0.68元、0.84元。给予公司2011年23倍-28倍估值,对应二级市场价格为13.22元-16.09元。

国泰君安:14.65元-17.58元

公司计划募集资金3.44亿元,用于LED应用产业园建设、研发中心升级改造、营销服务网络建设项目,预计2013年投产,2015年达产,2013-2015年营销服务网络实现收入分别为2.90亿元、3.75亿元、5.91亿元。预期公司发行后2012-2014年净利润分别为0.74亿元、0.91亿元、1.08亿元,对应摊薄后EPS分别为0.74元、0.91元、1.08元,上市目标价14.65元-17.58元。

股票简称 股票代码 总股本 本次公开发行股份 每股净资产 上市日期

利亚德 300296 10000万股 2500万股 6.13元 3月15日

发行价 发行市盈率 中签率 发行方式 保荐机构

16.00元 31.37倍 0.970% 网下向询价对象配售和网上定价发行相结合 中信建投证券

主营业务 LED应用产品研发、设计、生产和销售

平安证券:17.02元-20.72元

公司本次募集资金将投资于“全网综合监控审计平台项目”、“UltraUTM统一安全网关项目”、“NxSOC新一代安全综合运维管理平台项目”等五个项目,投资总额为21032万元。预计2012-2014年公司营业收入增长率为

16.09元。

国泰君安:14.65元-17.58元

公司计划募集资金3.44亿元,用于LED应用产业园建设、研发中心升级改造、营销服务网络建设项目,预计2013年投产,2015年达产,2013-2015年营销服务网络实现收入分别为2.90亿元、3.75亿元、5.91亿元。预期公司发行后2012-2014年净利润分别为0.74亿元、0.91亿元、1.08亿元,对应摊薄后EPS分别为0.74元、0.91元、1.08元,上市目标价14.65元-17.58元。

股票简称 股票代码 总股本 本次公开发行股份 每股净资产 上市日期

利亚德 300296 10000万股 2500万股 6.13元 3月15日

发行价 发行市盈率 中签率 发行方式 保荐机构

16.00元 31.37倍 0.970% 网下向询价对象配售和网上定价发行相结合 中信建投证券

主营业务 LED应用产品研发、设计、生产和销售

公司主要增长动力来自规模扩张及垂直整合。预计2012-2013年公司EPS分别为0.68元、0.84元。给予公司2011年23倍-28倍估值,

国金证券:12.97元-17.30元

公司主要增长动力来自规模扩张及垂直整合。预计2012-2013年公司EPS分别为0.68元、0.84元。给予公司2011年23倍-28倍估值,

国金证券:12.97元-17.30元

预测公司2012-2014年的EPS为0.721元、0.975元和1.269元,通过与行业同比公司比较,蓝盾股份发行市盈率对应2012年在18倍-24倍较为合适,因此蓝盾股份目标价应为12.97元-17.30元。

股票简称 股票代码 总股本 本次公开发行股份 每股净资产 上市日期

蓝盾股份 300297 9300万股 2450万股 6.54元 3月15日

发行价 发行市盈率 中签率 发行方式 保荐机构

16.00元 32.65倍 0.544% 网下向询价对象配售和网上定价发行相结合 广发证券

主营业务 安全产品研发、生产与销售、安全集成及安全服务

公司主要增长动力来自规模扩张及垂直整合。预计2012-2013年公司EPS分别为0.68元、0.84元。给予公司2011年23倍-28倍估值,

平安证券:17.02元-20.72元

公司主要增长动力来自规模扩张及垂直整合。预计2012-2013年公司EPS分别为0.68元、0.84元。给予公司2011年23倍-28倍估值,

平安证券:17.02元-20.72元

预测公司2012-2014年的EPS为0.721元、0.975元和1.269元,通过与行业同比公司比较,蓝盾股份发行市盈率对应2012年在18倍-24倍较为合适,因此蓝盾股份目标价应为12.97元-17.30元。

股票简称 股票代码 总股本 本次公开发行股份 每股净资产 上市日期

蓝盾股份 300297 9300万股 2450万股 6.54元 3月15日

发行价 发行市盈率 中签率 发行方式 保荐机构

16.00元 32.65倍 0.544% 网下向询价对象配售和网上定价发行相结合 广发证券

主营业务 安全产品研发、生产与销售、安全集成及安全服务

公司主要增长动力来自规模扩张及垂直整合。预计2012-2013年公司EPS分别为0.68元、0.84元。给予公司2011年23倍-28倍估值,

平安证券:17.02元-20.72元

公司主要增长动力来自规模扩张及垂直整合。预计2012-2013年公司EPS分别为0.68元、0.84元。给予公司2011年23倍-28倍估值,

平安证券:17.02元-20.72元

预测公司2012-2014年的EPS为0.721元、0.975元和1.269元,通过与行业同比公司比较,蓝盾股份发行市盈率对应2012年在18倍-24倍较为合适,因此蓝盾股份目标价应为12.97元-17.30元。

股票简称 股票代码 总股本 本次公开发行股份 每股净资产 上市日期

蓝盾股份 300297 9300万股 2450万股 6.54元 3月15日

发行价 发行市盈率 中签率 发行方式 保荐机构

16.00元 32.65倍 0.544% 网下向询价对象配售和网上定价发行相结合 广发证券

主营业务 安全产品研发、生产与销售、安全集成及安全服务

蓝盾股份(300297)

均值区间:15.01元-18.70元
极限区间:12.97元-20.72元

国际云安全联盟(CSA)企业成员之一。

国泰君安:15.03元-18.04元

公司专注于企业级信息安全领域,信息安全产品2008-2009年度连续两年市场占有率为华南地区第一。公司安全产品技术的增强和知名度的扩大极大地带动了安全集成业务增长,安全集成的整体解决方案能力也逐步提升。预计上市目标价为15.03元-18.04元,对应2012年PE为20倍-24倍。

银河证券:15.00元-18.75元

预计2012-2014年盈利7363

万元,1.05亿元,1.42亿元,2012-2014年EPS分别为0.75元、1.07元、1.45元。参考其他可比上市公司,公司合理价值区间为15元-18.75元,对应2012年PE为20倍-25倍。

安信证券:17.02元-20.72元

公司本次募集资金将投资于“全网综合监控审计平台项目”、“UltraUTM统一安全网关项目”、“NxSOC新一代安全综合运维管理平台项目”等五个项目,投资总额为21032万元。预计2012-2014年公司营业收入增长率为

16.09元。

国泰君安:14.65元-17.5