

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问王放

021-64321216

wangfang@cnht.com.cn

证书编号：S0670613050005

发行数据

申购代码	300648
募集资金净额	23,458.56万元
发行价	15.74元
发行规模	1,700万股
发行新股	1,700万股
老股转让	0万股
发行后总股本	6,770万股
发行市盈率	22.99倍
网上初始发行量	1,700万股
网上申购上限	17,000股
申购日	2017-04-13
缴款日	2017-04-17
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
李有财	21.82	16.34
江美珠	19.40	14.53
汤平	16.55	12.39

发行前主要财务数据

2016 基本每股收益 (元)	1.00
发行前每股净资产 (元)	4.39
发行前资产负债率 (%)	42.92

新股申购

星云股份 (300648)

预计上市初期压力位 60 元-70 元

公司概况:

发行人是国内领先的锂电池检测系统供应商。公司高度融合锂电池检测、电力电子、自动化等行业技术，以高精度的锂电池检测系统为基础，辅以公司自主开发的 MES 系统，将锂电池组组装制造过程的电芯充放电、电芯分选、电池模组焊接、BMS 检测、电池模组检测、电池组成品下线检测等工序设备，整合成锂电池组自动化组装生产线。公司产品广泛应用于 3C 产品及电动工具、电动自行车、新能源汽车等领域。

公司控股股东和实际控制人为李有财、江美珠、汤平和刘作斌，其控制公司发行前 74.32% 的股份。

行业现状及前景

下游应用领域更加广泛带动锂电池检测系统行业发展。锂电池产品广泛应用于新能源汽车、3C 领域、电动工具、电动自行车以及储能领域等。锂电池在消费类电子产品方面的应用主要包括手机、个人电脑、平板电脑、数码相机、移动电源、电子烟等。在储能领域中的应用包括一般 UPS 储能电源、家庭储能、工业机械、移动基站电源、风光发电配套等。现阶段锂电池又以其优越的性能和成熟的技术成为未来十年电动汽车用电池的首选，电动汽车的爆发式增长进一步促进了锂电池行业的快速发展。

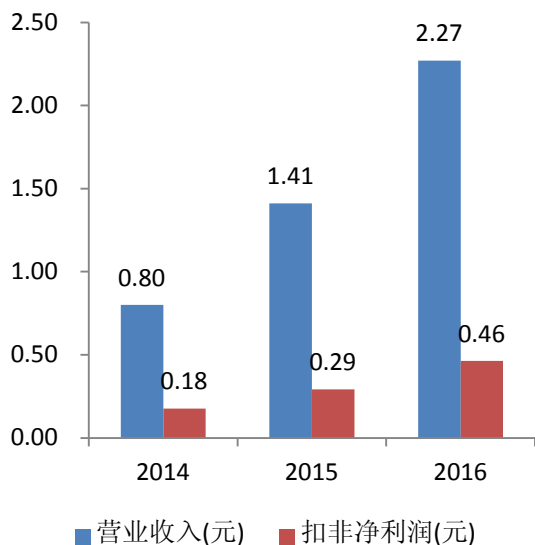
行业整合和布局将加速进行。首部锂电池安全国家标准《便携式电子产品用锂离子电池和电池组安全要求》及 2015 年 5 月六项电动汽车用动力蓄电池相关国家标准的出台，以及其他应用领域锂电池产品标准及准入条件的不断出台，将进一步加剧下游行业企业分化，使得下游技术实力不强的小企业面对终端产品多样化需求、竞争力低、资金不足等困局，被加速整合；让市场份额向拥有技术实力、注重产品质量的企业集中。

公司亮点:

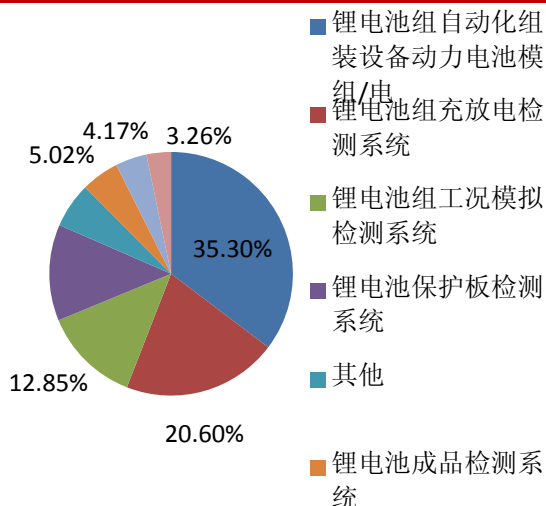
国内规模、产量、产值居前的锂电池检测系统供应商。公司注重技术积累、崇尚自主创新，公司及其子公司已取得 35 项专利（其中发明专利 10 项）；积极参与多项国家和行业标准的制定。公司产品广泛应用于 3C 产品及电动工具、电动自行车、新能源汽车等领域。公司在新能源汽车领域部分产品技术达到业内领先水平，如公司生产的 100kW-500kW 工况模拟测试系统系列产品，可用于新能源汽车、高铁、地铁、航空等交通工具的起动电池、动力电池、驱动电机等工况模拟检测，各种主要性能指标达到业内领先。公司主要客户包括时代新能源（CATL）、欣旺达、华通、微宏动力、新能德（NVT）、沃特玛、索尔新能源、飞毛腿（SCUD）、捷新动力（ATBS）、比亚迪（BYD）、青岛国轩、孚能、猛狮等企业。

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



2016 年公司业务构成



募投项目

1、拟使用募集资金 0.90 亿元，用于新能源汽车动力锂电池检测系统产业化项目。

2、拟使用募集资金 0.71 亿元，用于中小型锂电池检测系统产业化项目。

3、拟使用募集资金 0.74 亿元，用于研发中心项目及补充流动资金。

主要潜在风险

市场需求波动风险。公司产品广泛应用于以手机、笔记本电脑为代表的 3C 产品及电动工具、电动自行车、新能源汽车等领域，因此公司产品的市场规模与市场行情受下游终端产品市场的影响较大。若国内外宏观经济景气度下行，或者有替代公司现有产品的新技术、新产品的出现，将可能对本公司的生产经营产生不利影响。

市场竞争加剧的风险。随着锂电池需求量的快速增长，及锂电池在新能源汽车和储能领域的应用占比迅速提高，锂电池制造、组装、应用企业对锂电池的安全性、可靠性愈发重视，锂电池检测系统领域呈现出较大的发展空间。然而，较高的毛利率水平以及较为广阔的市场发展前景必然会吸引更多的企业进入锂电池检测系统领域，随着行业竞争不断加剧，公司的销售收入和盈利能力可能面临下降的风险。

估值

发行人所在行业为仪器仪表制造业，截止 2017 年 4 月 10 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 63.91 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.82 元、0.95 元，结合目前市场状况，**预计上市初期压力位 60 元-70 元。**

可比公司股价及部分财务数据比较

	4月11日 收盘价 (元)	2016年 每股收益 (元)	4月11日 总市值 (亿元)	2016年 营业收入 (亿元)	2016年 扣非后 净资产 收益率%
300648 星云股份	—	0.69 摊薄	—	2.27	23.43
300340 科恒股份	52.70	0.33	61.17	7.87	3.59
300450 先导智能	44.47	0.71	181.97	10.79	35.01

免责声明：恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。