

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

新股申购

英搏尔 (300681)

预计上市初期压力位 50 元-57 元

公司概况:

公司专注于电动车辆电机控制系统技术创新与产品研发的高新技术企业, 主营业务系以电机控制器为主, 车载充电机、DC-DC 转换器、电子油门踏板等为辅的电动车辆关键零部件的研发、生产与销售。公司产品广泛运用于新能源汽车、中低速电动车、场地电动车等领域。

公司控股股东和实际控制人为国科控股, 其控制公司发行前 47.88% 的股份。

行业现状及前景

电机控制器亦随我国新能源汽车市场呈现爆发性增长。从统计数据看, 2014 年以及 2015 年我国新能源汽车整体产量呈现爆发性增长势头, 2014 年总产量超过以前年度总和, 为 8.39 万辆; 2015 年产量更上新台阶, 为 37.90 万辆。2016 年度, 受国家对新能源汽车补贴调查影响, 新能源汽车产量有所放缓。从发展趋势看, 作为《中国制造 2025》十大重点突破发展领域和七大战略新兴产业之一, 新能源汽车已经上升成为国家战略, 面临极为有利的发展条件。新能源汽车爆发性增长势头方兴未艾。根据该趋势, 我国到 2020 年纯电动汽车和插电式混合动力汽车生产能力达到 200 万辆/年、累计产销量超过 500 万辆的目标将成为可能, 从而为新能源汽车电机控制器带来相应规模的市场需求。从结构占比看, 2016 年纯电动乘用车约占据新能源汽车总量的 50.97%。2016 年纯电动乘用车市场占比测算, 到 2020 年我国纯电动乘用车的电机控制器需求将达到 101.94 万台; 2017 年到 2020 年纯电动乘用车电机控制器市场复合增长率将达到 40% 左右。

公司亮点:

公司在中低速电动车控制器领域具有领先市场地位。公司深耕行业十余年, 通过多年的项目研发与历练, 培养了一批电动车辆电机控制器领域的优秀人才, 聚集了一支经验丰富、熟悉电动车辆最终消费需求以及敢于吃苦、勇于拼搏的高素质研发及服务队伍。目前, 发行人已拥有发明专利 5 项, 实用性新型专利 65 项, 外观设计专利 9 项。自 2009 年切入中低速电动车电机控制器市场以来, 发行人已与国内主要中低速电动车厂商均达成战略合作关系。从市场调研情况看, 发行人产品在中低速电动车市场领域销量遥遥领先, 引领中低速电动车电机控制系统的技术发展方向。报告期发行人核心产品电机控制器在中低速电动车市场的份额分别为 40.75%、75.72% 以及 60.90%。公司客户包括吉利(康迪)、长沙众泰、北汽新能源、江淮以及海马等系统纯电动乘用车市场主流厂商。

发行数据

申购代码	300681
募集资金净额	29,141.68 万元
发行价	17.46 元
发行规模	1,890 万股
发行新股	1,890 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	7,560 万股
发行市盈率	22.99 倍
网上初始发行量	1,890 万股
网上申购上限	18,500 股
申购日	2017-7-14
缴款日	2017-07-18
上市日期	——

发行前后主要股东情况

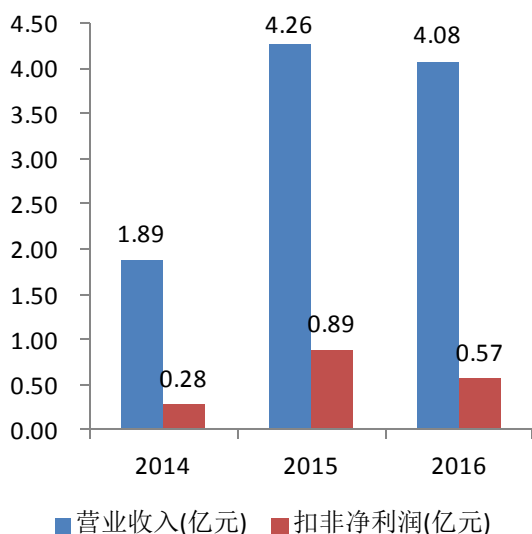
股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
姜桂宾	55.56	41.67
李红雨	15.87	11.9
魏标	7.94	5.95

发行前主要财务数据

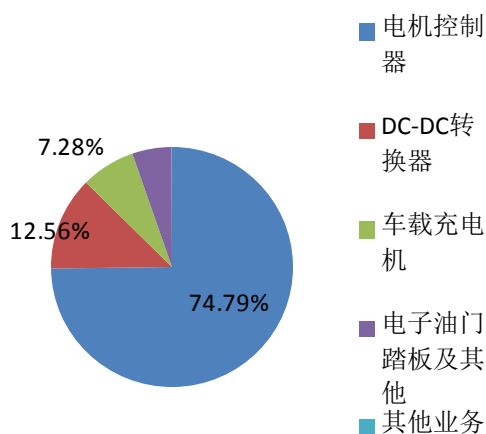
2016 基本每股收益 (元)	1.15
发行前每股净资产 (元)	4.71
发行前资产负债率 (%)	39.11

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2.91亿元，用于新能源汽车控制系统建设项目。

主要潜在风险

经营业绩波动较大的风险。长期专注于以电机控制器为主，车载充电机、DC-DC 转换器、电子油门踏板等为辅的电动车辆控制系统关键零部件的研发、生产与销售。2015 年受益于新能源汽车爆发，公司业绩呈现爆发式增长，2016 年受国家对新能源汽车行业国家补贴调查整顿等因素影响，发行人新能源汽车领域主要客户产销量增速有所放缓，公司净利润明显下滑。如果下游市场需求结构或行业管理政策出现重大发生变化，同时发行人在产品开发、技术更新或市场营销等方面跟不上市场变化，公司经营业绩将受到影响，难以持续增长。

原材料价格波动风险。公司人产品原材料主要由电子元器件、结构件、线束以及辅助材料等构成，其中电子元器件占成本比重最高，主要包括电容器件、芯片、连接器件以及绝缘栅效应管等。报告期直接材料占成本 90%以上，如果主要原材料价格发生波动，将会对公司成本产生影响。

估值

发行人所在行业为电气机械及器材制造业，截止 2017 年 7 月 11 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 29.79 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 1.07 元、1.39 元，结合目前市场状况，**预计上市初期压力位 50 元-57 元。**

可比公司股价及部分财务数据比较

	7月11日 收盘价 (元)	2016年 每股收益 (元)	7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%
300681 英搏尔	—	0.86 摊薄	—	4.08	24.51
002249 大洋电机	6.68	0.23	156.86	68.05	5.98
300124 汇川技术	24.21	0.59	410.28	36.60	19.77

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。