

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问 王放

021-64047135

wangfang@cnht.com.cn

证书编号: S0670613050005

发行数据

申购代码	732686
募集资金	44,943.99 万元
发行价	14.86 元
发行规模	3,335 万股
发行新股	3,335 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	13,335 万股
发行市盈率	21.23 倍
网上初始发行量	1,334 万股
网上申购上限	13000 股
上限金额	193180 元
申购日	2015-01-15
资金解冻日	2015-01-20
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
张桂丰	30.01	22.51
陈敬洁	9.93	7.45
杨育忠	6.14	4.61

发行前主要财务数据

2013 基本每股收益 (元)	0.96
发行前每股净资产 (元)	4.14
发行前资产负债率 (%)	68.15

新股申购

龙马环卫 (603686)

预计公司上市 10 个交易日内股价核心波动区间为 31 元-37 元

公司概况:

公司是中国专业化环卫装备主要供应商之一,多年来坚持专业化经营战略,专注于国家环境卫生事业,在环卫装备领域不断探索与创新,主营业务是环卫清洁装备、垃圾收转装备、新能源环卫装备等环卫装备的研发、生产与销售。拥有博士后科研工作站、省级企业技术中心和省级企业工程技术研究中心。公司现已形成较为全面的产品系列,涉及环卫清洁装备、垃圾收转装备、新能源环卫装备 3 大类共 21 个系列产品,多达 177 个公告品种,可广泛满足城乡环卫清洁和垃圾收转等环卫作业需求。

公司控股股东和实际控制人为张桂丰,直接持有公司发行前 30.013% 的股权。

行业现状及前景

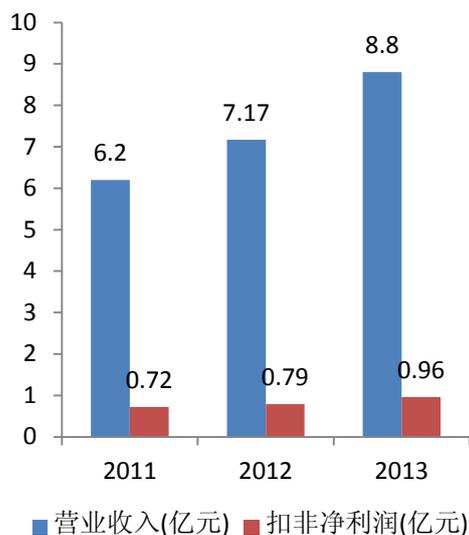
我国环卫装备行业高速发展,市场容量不断扩张。受到城镇化进程加快、交通基础设施建设、环卫机械化率提高、人口规模增加、政府的投入力度加大、国民环卫意识增强等多方面因素的影响,国家对城市及县城市容环境卫生的投资额快速增加,已经由 2001 年 57.5 亿元,增加到 2012 年的 571.1 亿元,复合增长率高达 23%。虽然我国环卫装备行业已经取得如此快速的发展,但与发达国家相比,仍处于起步阶段。随着国民经济水平的进一步提高,我国城镇化进程和基础设施建设仍将持续进行,环卫机械化作业的趋势将更加明显,而人口基数和政府投入将为环卫装备的发展提供有力支持,因此环卫装备市场发展潜力巨大,未来的需求将更加旺盛。预计 2015 年我国环卫装备行业市场容量将达到 712 亿元。

公司亮点:

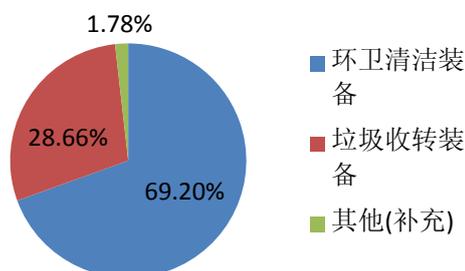
公司有国内领先的行业地位。根据中国汽车技术研究中心数据统计,2011-2013 年龙马环卫在中高端环卫清洁及垃圾收转装备领域(即扣除技术含量较低、结构较简单的洒水车、没有压缩功能的垃圾转运车及桶装垃圾运输车,且不含垃圾中转站装备。下同)的产量连续三年均名列前三位,公司市场竞争地位较为突出,具有较强的竞争优势。公司系北京奥运会、残奥会环卫车服务保障活动优秀单位、中国城市环境卫生协会常务理事及先进会员单位,北京市环境卫生协会、上海市市容环境卫生行业协会、天津市市容环境卫生协会等行业协会的理事或会员单位。拥有博士后科研工作站、省级企业技术中心和省级企业工程技术研究中心,是科技型中小企业技术创新基金实施十周年优秀企业。

主营业务及利润情况

2011-2013 年营业收入及净利润情况



公司 2013 年主营业务构成



募投项目

- 1、拟募集 2.15 亿元，用于环卫专用车辆和环卫装备扩建项目。预计建设期 2 年，项目的所得税后投资回收期时间较短，为 5.11 年。
- 2、拟募集 0.33 亿元，用于研发中心项目。
- 3、拟募集 2 亿元，用于补充流动资金。

主要潜在风险

- 1、**市场竞争的风险。**公司作为较早进入者已经取得了业内领先的竞争地位，在产品、技术、市场、品牌、人才、管理等众多方面均具有一定的先发竞争优势。较好的行业盈利能力和投资回报率将吸引更多企业参与竞争。
- 2、**原材料采购的风险。**底盘、钢材是公司生产所需的主要原材料。报告期内，底盘采购金额占主营业务成本的比重约 50%左右。公司有部分进口配件采购周期较长，公司通常根据上年销售情况提前备货，但如果当年销售订单的增长超过预期，仍有可能面临供货不及时的风险。

估值

发行人所在行业为专用设备制造业，截止 2015 年 1 月 12 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 42.08 倍。预计公司 2014、2015、2016 年每股收益分别为 0.94 元、1.12 元、1.35 元。综合目前市场状况，结合公司发行价格 14.86 元（对应 2013 年摊薄市盈率 21.23 倍），**预计公司上市 10 个交易日内股价核心波动区间为 31 元-37 元。**

可比公司股价及部分财务数据比较

	2015-1-12	2013	2013	2013	2013
	股价	EPS	每股经营性 现金流净额	销售毛 利率%	资产负 债率%
603686 龙马环卫	—	0.72 摊薄	0.59 摊薄	33.51	33.28 发行后 测算
300210 森远股份	14.04	0.63	-0.15	41.94	37.28
300103 达刚路机	16	0.27	0.01	18.16	17.39
000157 中联重科	6.39	0.48	0.10	29.17	53.03

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、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。