

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

新股申购

大豪科技 (603025)

预计公司上市初期股价压力位为 25 元-30 元

公司概况:

公司自成立以来,公司一直专注于缝制及针织设备电脑控系统的研发和开发。公司生产的电脑控制系统是缝制及针织设备核心零部件主要涉及刺绣机电脑控制系统、特种工业缝纫机涉及刺绣机电脑控制系统、特种工业缝纫机系统和针织横机电脑控系统三大领域。公司产品性能及质得到了市场检验在行业内占据了有利的市场竞争地位,其中,公司主导产品刺绣机电脑控制系统 2011 年的国内市场占有率达到 75%以上,2012 年和 2013 年国内市场占有率约为 80%左右。

公司的控股股东为一轻控股,其直接持有公司发行前 35%的股份;实际控制人为北京市国资委,其通过一轻控股接控制公司 35%股份。

行业现状及前景

巨大的市场需求。随着全球经济一体化进程加快、纺织服装行业将迎来复苏和产业结构的调整与转移。据中国服装协会预测,到 2015 年世界服装市场规模将达到 1.4 万亿美元,年均增速 4.5%。纺织服装行业的发展将有力推动缝制机械整设备以及缝制机械设备电控行业的发展。

我国劳动力成本上升促进产业升级。中国经济在经历了近 30 年的高速增长后,劳动力市场正发生着显著变化。大量的廉价劳动力长期以来被视为我国经济发展、特别是外向型一项 大量的廉价劳动力长期以来被视为我国经济发展、特别是外向型一项 比较优势。但是随着改革开放的进一步深化以及世界经济格局形成,我国的劳动力优势正在逐渐减弱,使得纺织、服装等传统密集型企业以使用更自动化、信息和机电一体的先进装备替代人工需求越来越迫切。这必然会带动缝制机械设备电控行业的发展。

公司亮点:

缝制机械设备电控领域的龙头企业。经过多年发展,公司在产品型号/规格、生产规模、技术水平、产品质量、服务/技术支持体系、人才队伍等方面均处于行业领先。公司在自主研发、行业领先的通用控制系统平台基础上,将先进的信息处理、控制技术、驱动技术、检测传感技术等应用于缝制、针纺机械领域,构建了具有行业领先水平的缝制、针纺机械设备领域电脑控制系统产品体系。公司主导产品刺绣机电脑控制系统 2011 年的国内市场占有率达到 75%以上,2012 年和 2013 年国内市场占有率约为 80%左右。

发行前后主要股东情况

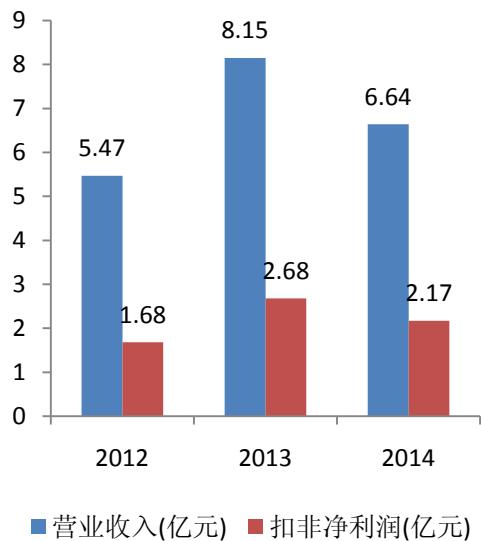
股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
北京一轻控股	35.00	29.87
郑建军	16.54	14.65
吴海宏	14.02	12.42

发行前主要财务数据

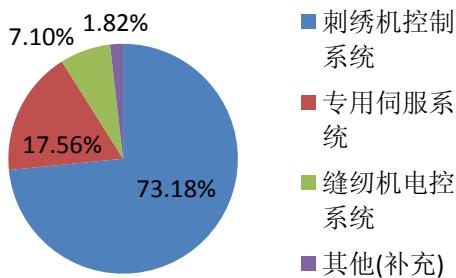
2014 基本每股收益 (元)	0.55
发行前每股净资产(元)	2.29
发行前资产负债率 (%)	8.62

主营业务及利润情况

2012-2014年营业收入及净利润情况



公司2014年主营业务构成



募投项目

- 拟使用募集资金3亿元，用于生产基地建设项目。
- 拟使用募集资金0.85亿元，用于研发体系建设项目。
- 拟使用募集资金0.43亿元，用于营销网络建设项目。
- 拟使用募集资金0.89亿元，用于补充流动资金项目。

主要潜在风险

1、**下游行业波动导致的绩降风险。**公司所处行业属于缝制机械设备整机制造行业的上游行业，公司主要产品的增长依赖于缝制机械整机设备行业的增长，而缝制机械设备整机制造行业的增长取决于服装、家纺装饰、鞋帽、箱包等终端产品加工行业的景气度。如果经济环境发生重大不利变化，经济增长持续放缓或停滞，使得消费者对服装、家纺装饰、鞋帽、箱包等产品的消费能力严重下降，将会对缝制机械制造业的发展产生不利影响。

2、**业务集中度较高导致的经营绩波动风险。**根据中国缝制机械协会的不完全统计，公司2011年的国内市场占有率达到75%以上，2012年和2013年国内市场占有率为80%左右。刺绣机电控系统产品作为公司收入和利润的主要贡献来源，其销售情况受刺绣机整行业来源，其销售情况受刺绣机整行业整体景气度影响较大。

估值

发行人所在行业为计算机、通信和其他电子设备制造业，截止2015年4月9日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为66.04倍。预计公司2014、2015、2016年每股收益分别为0.49元、0.58元、0.67元，结合目前市场状况，结合公司发行价格11.17元（对应2014年摊薄市盈率22.98倍），预计公司上市初期股价压力位为25元-30元。

可比公司股价及部分财务数据比较

股票代码	公司名称	2015-- 股价	2013 EPS	2013 每股经营性 现金流净额		2013 销售毛 利率%	2013 资产负债 率%
				摊薄	摊薄		
603025	大豪科技	—	0.6	0.52	51.00	7.18	
				摊薄	摊薄		发行后 测算
002402	和而泰	37.17	0.35	0.27	19.56	25.29	
300131	英唐智控	24.85	-0.04	-0.73	10.15	50.49	
300161	华中数控	25.62	0.09	0.69	25.26	30.98	

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資目标、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。