

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	300445
募集资金	18482.4 万元
发行价	18.12 元
发行规模	1,020 万股
发行新股	1,020 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	4,080 万股
发行市盈率	22.98 倍
网上初始发行量	408 万股
网上申购上限	4000 股
上限金额	72480 元
申购日	2015-04-14
资金解冻日	2015-04-17
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
姜维利	27.15	20.36
何欣	23.86	17.9
浦江川	18.60	13.95

发行前主要财务数据

2014 基本每股收益 (元)	1.14
发行前每股净资产 (元)	5.72
发行前资产负债率 (%)	28.85

新股申购

康斯特 (300445)

预计公司上市初期股价压力位为 45 元-52 元

公司概况:

公司是一家专业从事数字压力检测、温度校准仪器仪表产品研发、生产和销售的高新技术企业。公司自成立以来一直致力于相关技术和产品的研发、生产和销售,经过多年的发展,产品广泛应用于石油、化工、电力、冶金、机械制造、国防工业、计量、铁路等行业。公司 2008 年进入全国股转系统,开始挂牌转让;12 年转板获得证监会受理。

姜维利、何欣为公司的控股股东、共同实际控制人,其直接持有公司发行前 51.01% 股份。

行业现状及前景

我国数字压力检测、温度校准仪器仪表行业市场容量将保持快速增长。根据中国仪器仪表学会的研究报告,2009 年数字压力检测仪器仪表市场容量为 22.01 亿元,2010 年达到 24.94 亿元,预计 2015 年市场容量将达到 40.29 亿元。温度校准仪的市场规模有望从 11 年 6.6 亿元扩大到 2015 年的 9.66 亿元。

行业处于良性竞争状态,国外企业占据主导,国内企业不断成长壮大。跨国企业由于有长期的技术积累,占据了市场的主要份额,全球来看,目前规模相对较大的企业有 GE、FLUKE、WIKA 等。国内少数企业虽然有一定的技术和业务积累,但技术研发和资金实力相对较弱,当前仅占据国内小部分的市场份额;经过多年发展,国内企业在加强技术研发、完善服务等方面取得一定成效,产品的性价比不断提高,自身品牌获得提升。

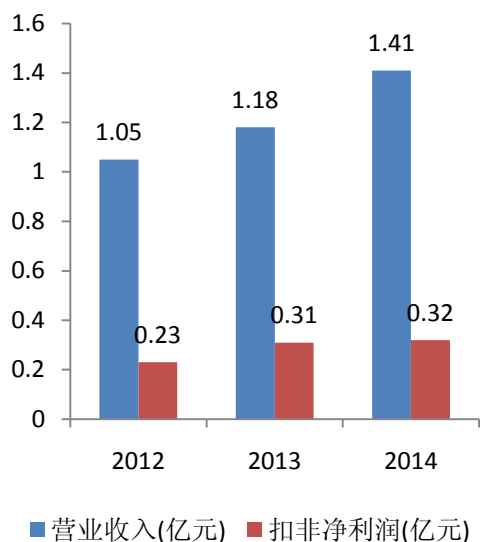
公司亮点:

领先的技术研发能力。公司自成立以来一直十分重视产品技术研发,投入大量研发经费引进高素质的研发人才,购置先进的研发设备开展多项产品技术研发工作。报告期内公司共投入研发费用 3,078.28 万元,占报告期内营业收入合计的 8.48%。截止目前,公司共参与两项行业国家标准、三项行业标准的制定工作。

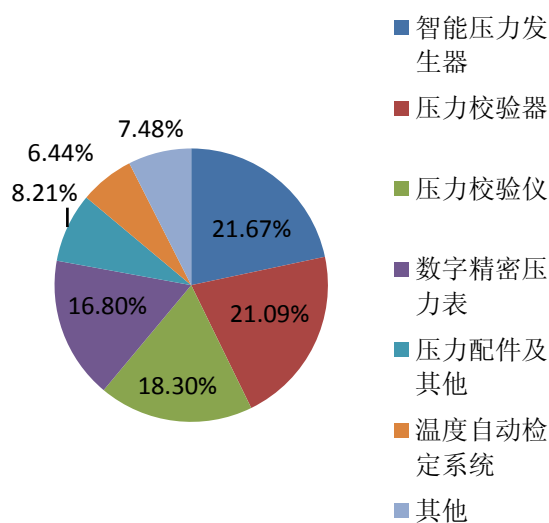
丰富、齐全的产品线,完善的市场销售体系和众多优质客户。公司目前拥有数字压力检测和温度校准两大系列产品,二十余种产品具有完全自主知识产权。经过多年的经营,公司树立了良好的品牌。公司的客户大部分为关系国计民生的基础设施建设行业内的龙头企业,包括电力行业的华能集团、大唐集团等公司,石化行业的中国石油,中国石化等公司,钢铁行业的宝钢和武钢等公司。

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

1、拟使用募集资金 0.75 亿元，用于数字精密压力检测仪器仪表扩产项目。

2、拟使用募集资金 0.41 亿元，用于研发中心扩建项目。

3、拟使用募集资金 0.43 亿元，用于补充流动资金和偿还银行贷款。

主要潜在风险

1、产品对技术研发要求较高，后续产品可能不具备竞争优势。新产品研发对各项技术要求较高，虽然公司历来重视新产品及新技术研发，并有一套体系，但由于各项技术处于不断更新换代过程中，以及受企业自身研发条件的限制，某些新产品可能无法按照计划完成开发，或者新产品可能在技术、性能等方面不具备竞争优势，从而对公司业务发展造成不利影响。

2、应收账款较大的风险。2014 年末、2013 年末、2012 年末，公司应收账款金额分别占相应期末资产总额的比例分别 14.65%、14.80%、17.12%。公司期末应收账款金额较大，如应收账款的回款周期过长甚至最终形成坏账，则可能限制公司业务进一步发展并使得公司的盈利能力受到影响。

估值

发行人所在行业为仪器仪表制造业，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 71.31 倍。预计公司 2014、2015、2016 年每股收益分别为 0.83 元、0.91 元、1.02 元，结合目前市场状况，结合公司发行价格 18.12 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 45 元-52 元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	2015-4-12	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%
300445 康斯特	—	0.76	0.87	73.05	16.77
		摊薄	摊薄		发行后 测算
300066 三川股份	23.86	0.65	0.61	30.43	10.73
300259 新天科技	25.41	0.58	0.28	45.53	14.62
300165 天瑞仪器	28.70	0.36	-0.10	62.89	6.57

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。