

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问 赵砚泽

0471-4972675

zhaoyanze@cnht.com.cn

证书编号: S0670611040012

发行数据

申购代码	732789
募集资金	49,748.18 万元
发行价	11.23 元
发行规模	5,000 万股
发行新股	5,000 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	20,000 万股
发行市盈率	21.19 倍
网上初始发行量	2,000 万股
网上申购上限	20,000 股
上限金额	224600 元
申购日	2015-04-14
资金解冻日	2015-04-14
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
新 家 园	43.79	32.84
钱 菊 花	20	15
章 沈 强	16.21	12.16

发行前主要财务数据

2014 基本每股收益 (元)	0.84
每股净资产 (元/股)	3.55
资产负债率 (%)	36.04

新股申购

星光农机 (603789)

预计公司上市初期压力位 30 元-33 元

公司概况:

公司主营业务为联合收割机的研发、生产与销售,主要产品为星光系列联合收割机,可用于水稻、小麦及油菜等农作物的收获,是国内水稻和油菜联合收割机的主流机型,也是小麦联合收割机的两大机型之一。

发行人控股股东为新家园,其在本次发行前持有发行人 6,568.80 万股,占发行人总股本的 43.792%。章沈强直接持有发行人 16.208%股份,钱菊花直接持有发行人 20%股份,两人合计直接持有发行人 36.208%股份,同时章沈强、钱菊花夫妇通过新家园间接持有发行人 43.792%股份,因此,章沈强、钱菊花夫妇直接和间接持有发行人合计 12,000 万股股份,占本次发行前公司总股本的 80%,为发行人实际控制人。

行业现状及前景

我国正进行全面深化改革,为我国农机行业发展扫除体制、机制障碍,注入新动力。“十八大”以来,国家加快推进农村土地制度改革、培育农业新型经营主体、户籍制度改革、中国特色新型城镇化、“强农、富农、惠农”政策、新型工农城乡关系和成片化种植等全面深化改革政策,为农业生产的规模化经营提供了制度保障,解决了制约农业现代化发展的体制、机制上的瓶颈,为我国农机行业持续快速发展注入了新动力。

我国正经历着向全程、全面机械化加速发展的阶段,市场的刚性需求继续增大。随着工业化、城镇化的推进,农村剩余劳动力快速转移,农业现代化对农业机械的依赖越来越明显,我国已进入了全程、全面机械化加速发展的新阶段。在此阶段,除了农机产品更新换代速度越来越快以外,农机产品应用领域不断拓宽,新增需求不断增加,国内农机市场具有良好发展机遇。

公司亮点:

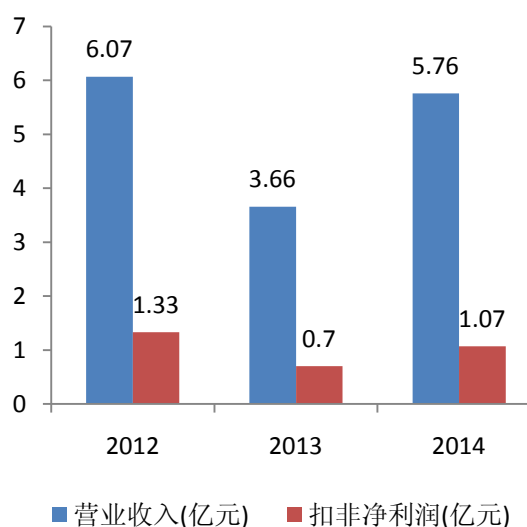
产品优势。由于产品和服务是公司创造独特价值的载体,公司关注能为用户带来价值的所有关键生产经营环节,并最终都落实到产品和服务之上,形成公司目前的产品优势和服务优势。

技术研发优势。公司非常重视新产品及新工艺的开发,主要技术骨干均长期从事联合收割机的研究与开发工作。公司以自主研发为主,目前已拥有84项授权专利。

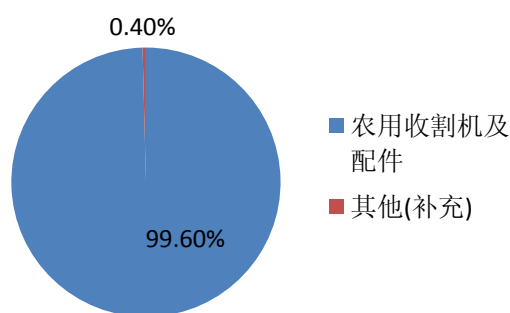
质量控制优势。多年来,公司牢固树立质量意识。一方面,建立了一套较为严格的质量管理体系、质量文化,形成了全员、全过程质量管理体系;另一方面,公司在工艺装备手段方面不断投入,不断提升产品质量。因此,公司在生产设备投资规模不大、主要依靠外购和外协提供大部分零部件的情况下,有效地保证了产品一致性、稳定性和可靠性。

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

拟募集 4.98 亿元，全部用于年产 2 万台多功能高效联合收割机项目。

主要潜在风险

1、**产品结构单一风险**。随着我国新型农业经营体系的建立，农业合作社、农机合作社、家庭农场、种植大户等新型农业经营主体将得到较快发展，新型农业经营主体对农机产品需求具有数量大、品种多的特点。如果新型农业经营主体对农作物的耕、种、收农机具进行配套批量采购，则公司也将面临产品结构单一风险，从而对公司持续盈利能力产生不利影响。

2、**政策变化风险**。由于政府对具体补贴对象、补贴机具种类范围以及补贴标准都是动态调整的，国家支持政策可能将向优势农产品主产区、关键薄弱环节和专业合作组织倾斜，如果公司产品未来不能适应这些重点支持对象的需要，也将给公司产品销售和盈利水平带来重大不利影响。

估值

发行人所属行业为 C35“专用设备制造业”。截止 2015 年 4 月 9 日，中证指数发布的 C35“专用设备制造业”最近一个月平均静态市盈率为 51.58 倍。预计公司 2015、2016、2017 年每股收益分别为 0.5 元、0.4 元、0.32 元。综合目前市场状况，结合公司发行价格 11.23 元（对应 2014 年摊薄市盈率 17.83 倍），**预计公司上市初期股价压力位为 30 元-33 元。**

可比公司股份及部分财务数据比较

	2015-4-13 股价	2014 EPS	2014 每股经营性 现金流净额	2014 销售毛 利率	2014 资产负 债率
603789 星光农机	—	0.63 摊薄	1.05 摊薄	30.54	22.56% 发行后 测算
300159 新研股份	41.29	0.31	-0.04	37.68	11.30%
601038 一拖股份	14.89	0.17	0.08	16.48	56.94%

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。