

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	732318
募集资金	19625.2 万元
发行价	6.52 元
发行规模	3,010 万股
发行新股	3,010 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	12,040 万股
发行市盈率	22.97 倍
网上初始发行量	1,200 万股
网上申购上限	12000 股
上限金额	275640 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 (%)
派思投资	65.89	49.42
Energas Ltd.	28.24	21.18
成大沿海基金 壹期	3.32	2.49

## 发行前主要财务数据

2014 基本每股收益 (元)	0.40
发行前每股净资产 (元)	3.18
发行前资产负债率 (%)	56.31

## 新股申购

## 派思股份 (603318)

预计公司上市初期股价压力位为 13 元-16 元

## 公司概况:

公司主营业务是从事燃气输配和燃气应用领域相关产品的设计、生产、销售和服务,主要是为天然气输配提供压力调节系统和天然气发电提供预处理系统。公司作为成套设备供应商,集技术研发、工艺方案制定、设备选型配置、系统集成设计及装配于一身,能够根据客户需求,为客户量身定做并提供技术先进、经济合理的设备和服务。

公司的控股股东为派思投资,其直接持有公司发行前 65.89% 的股份;实际控制人为谢冰,其通过派思投资间接控制公司 65.89% 股份。

## 行业现状及前景

**能源结构调整促进了天然气相关行业的发展。**目前,我国能源结构以煤炭为主(约 67.5%),天然气在一次能源结构中仅占 5.1%,与世界平均水平(23.7%)相差很大。为了提高清洁能源在一次能源中的比例,我国已经或正在建设一系列天然气工程(例如西气东输、广东和福建液化天然气项目等),天然气在能源结构中的比例将得到提高。2015 年我国拟将天然气占一次能源消费结构中的比例提高至 7.5%。由于能源需求预期增加,我国正在大力新建和扩建天然气主管道输送能力。国家天然气输送工程的建设对我国天然气行业快速发展起到了保障作用,同时也间接带动了公司燃气输配系统和燃气应用系统等产品销量的增加。

**节能减排要求加快了天然气相关行业的发展。**随着人们的环保意识提高,对使用清洁能源、保护环境的要求日益迫切。作为化石类能源,天然气被视为最干净的能源之一,是低碳能源的首选。与煤炭、石油等化石类能源相比,天然气在燃烧过程中产生的影响人类呼吸系统健康的物质极少,二氧化碳排放量仅为煤炭的 1/2 左右,且燃烧后无废渣、废水产生,是最干净、价格又相对低廉的能源。近年来世界范围内,天然气产业发展迅猛。

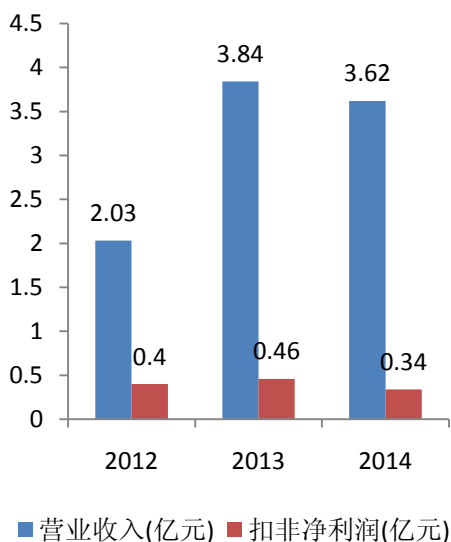
## 公司亮点:

**工艺设计优势。**凭借多年行业知识和经验的积累,以及对所服务的燃气轮机产品的深度理解,公司在充分总结多年来所供产品的设计使用寿命、运行效果、安全系数、环境因素等重要参数的基础上,开发并取得具有标准设计体系的 10 项软件著作权,申请注册并已授予了 14 项核心产品专利技术,成功实现设计成果的转化,并完成了设计流程的自动化、标准化。

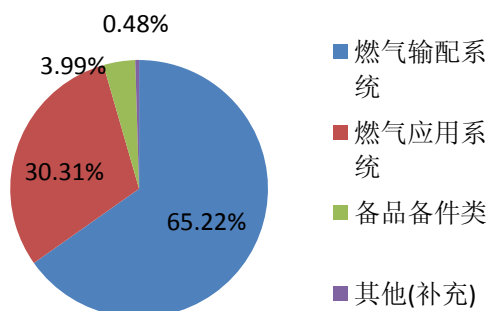
**客户资源优势。**经过多年的市场培育,公司与国内外多家实力雄厚、知名度较高的企业建立了良好稳定的合作关系,公司客户包括哈尔滨电气股份有限公司、GE 新比隆公司、华电集团、中国水电建设集团等。

## 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 1.45 亿元，用于生产基地项目。
- 2、拟使用募集资金 0.1 亿元，用于研发中心项目。

## 主要潜在风险

1、**世界政治经济环境变化风险。**公司主营业务是从事燃气输配和燃气应用领域相关产品的设计、生产、销售和服务，公司主要产品是调压站和燃气轮机辅机设备。目前公司产品远销世界五大洲 20 多个国家和地区。公司的生产经营与世界政治经济环境密切相关。

2、**国家产业政策调整风险。**天然气作为一种清洁、高效的能源，国家已出台多项政策和措施积极促进和引导天然气的开发和应用，重点发展燃气应用设备的生产制造。如果未来国家在能源开发利用方面的产业政策发生变化，能源消费结构未能得到优化，或其他新能源技术取得突破进而迅速推广，仍可能挤占天然气应用的市场空间，从而影响公司的未来发展。

## 估值

发行人所在行业为专用设备制造业，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 51.58 倍。预计公司 2014、2015、2016 年每股收益分别为 0.30 元、0.41 元、0.53 元，结合目前市场状况，结合公司发行价格 6.52 元（对应 2014 年摊薄市盈率 22.97 倍），**预计公司上市初期股价压力位为 13 元-16 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%
603318 派思股份	—	0.42 摊薄	0.24 摊薄	32.73	42.82 发行后 测算
002564 天沃科技	14.06	0.34	-0.79	22.49	52.52
300092 科新机电	36.99	-0.32	-0.12	7.95	33.31
300228 富瑞特装	72.90	1.73	-1.00	36.55	65.96

**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。