

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	300450
募集资金	32,904.26 万元
发行价	21.21 元
发行规模	1,700 万股
发行新股	1,700 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	6,800 万股
发行市盈率	22.98 倍
网上初始发行量	680 万股
网上申购上限	6500 股
上限金额	137865 元
申购日	2015-05-06
资金解冻日	2015-05-11
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
先导投资	54.10%	40.58%
嘉鼎投资	16.91%	12.68%
上海祺嘉 (有限合伙)	9.16%	6.87%

发行前主要财务数据

2014 基本每股收益 (元)	1.28
发行前每股净资产 (元)	5.63
发行前资产负债率 (%)	60.98

新股申购

先导股份 (300450)

预计公司上市初期股价压力位为 70 元-82 元

公司概况:

无锡先导成立于 2002 年, 2011 年 10 月整体变更为股份公司。公司是专业从事自动化成套设备的研发、设计、生产与销售以及自动化整体解决方案的供应商, 公司主要为薄膜电容器、锂电池、光伏电池/组件等节能环保及新能源产品的生产制造厂商提供设备及整体解决方案。

公司控股股东为先导投资, 其持有公司发行前 54.10% 的股份; 实际控制人为王燕清, 其间接控制公司发行前 78.11% 的股份。

行业现状及前景

智能制造装备有望爆发式增长。随着国内人口红利的消退, 提高生产线的自动化水平将成为企业优化成本结构的重要选择。根据《智能制造装备产业“十二五”发展规划》: 到 2015 年, 智能化制造装备行业销售收入超过 10,000 亿元, 年均增长率超过 25%, 工业增加值增速达到 35%; 到 2020 年将我国智能制造装备培育成为具有国际竞争力的产业, 产业销售收入超过 30,000 亿元。

锂电池需求呈现较快的增长。锂电池主要应用于手机、笔记本电脑等数码产品以及电动汽车、储能等领域, 受下游行业大力发展的影响, 锂电池需求呈现较快的增长, 根据赛迪经智发布的数据 2012 年我国锂电池产业规模达到 556.8 亿元, 同比增长 39.4%, 未来五年, 传统小型锂离子电池将在平板电脑和超极本的带动下呈现稳定增长的趋势, 动力电池和储能电池将是锂离子电池产业新的增长点。预计到 2015 年我国锂电池市场规模将增长到 1,251.5 亿元, 复合增长率达到 30% 以上。与全球相比, 中国新能源汽车动力锂电池需求仅占比 2%, 远低于全球 10% 的水平, 未来发展有很大的空间。

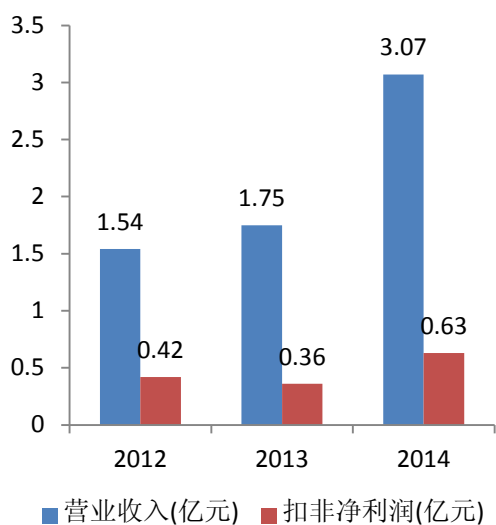
公司亮点:

核心技术及研发设计能力优势。公司在多年研发投入的基础上, 通过自主创新, 掌握了包括自动卷绕技术和高速分切技术在内的多项核心技术, 极大地提升了自动化技术在薄膜电容器设备、锂电池设备和光伏自动化生产配套设备等设备制造行业的应用水平。截至 2015 年 1 月 21 日公司拥有专利共 92 项, 发明专利 11 项。公司自成立以来, 始终重视研发设计能力建设。公司基于非标自动化设备的技术特点, 以全面服务客户需求为研发导向, 打造了灵活完备的研发体系。

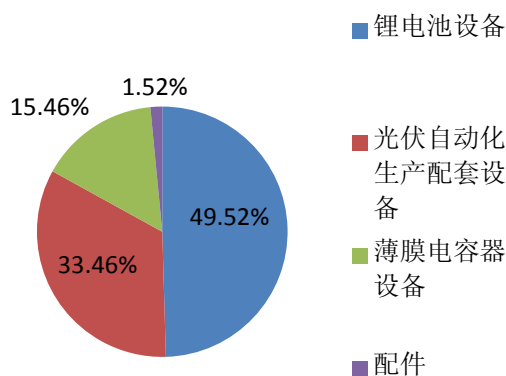
成套设备开发优势。行业内多数公司以开发技术含量较低的单一机型为主, 成套能力不强。公司以卷绕机为突破口, 完整覆盖了薄膜电容器制造的重要工艺环节, 具备成套设备的开发和应用能力; 同时将优势技术拓展到锂电池设备制造领域努力实现锂电池全流程设备的生产。

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 2.16 亿元,用于新型自动化设备产业基地建设项目。
- 2、拟使用募集资金 0.71 亿元,用于研发中心建设项目。
- 3、拟使用募集资金 0.42 亿元,用于补充流动资金。

主要潜在风险

1、**存货风险**。2012 年末、2013 年末及 2014 年末,公司存货账面价值分别占同期总资产的比例为 22.46%、27.69%和 40.63%。由于公司的定制产品具有较强的专用性,如果客户不能按照合同约定购买公司产品,将导致公司库存产品滞销,公司的存货可能发生减值。

2、**应收账款发生坏账的风险**。报告期各期末,公司应收账款账分别占当期营业收入的比例为 40.76%、51.18%和 30.34%。如果宏观经济形势、行业发展前景等因素发生不利变化,客户经营状况发生重大困难,可能存在应收账款无法收回而发生坏账的风险。

估值

发行人所在行业为专用设备制造业,截止 2015 年 4 月 30 日,中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 59.17 倍。预计公司 2015 年、2016 年每股收益分别为 1.44 元 2.01 元,结合目前市场状况,结合公司发行价格 21.21 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 70 元-82 元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	2015-5-4	2014	2014	2014	2014
	股价	EPS	每股经营性 现金流净额	销售毛 利率%	资产负 债率%
300450 先导股份	—	0.96 摊薄	1.37 摊薄	43.48	48.60 发行后 测算
000821 京山轻机	17.67	-0.15	0.06	20.07	39.46
300024 机器人	60.2	0.39	0.14	35.81	38.70
300358 楚天科技	33.99	0.6	-0.04	40.38	41.99

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。