

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

## 新股申购

## 康拓红外（300455）

预计公司上市初期压力位 38 元-42 元

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	300455
募集资金	20,200 万元
发行价	6.88 元
发行规模	3,500 万股
发行新股	3,500 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	14,000 万股
发行市盈率	18.11 倍
网上初始发行量	1,400 万股
网上申购上限	14,000 股
上限金额	96320 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 (%)
神舟投资	50.53	36.26
航天投资	20.00	14.38
上海丰瑞	10.00	7.50

## 发行前主要财务数据

2014 基本每股收益 (元)	0.52
每股净资产 (元/股)	3.22
资产负债率 (%)	30.41

## 公司概况:

公司是铁路机车车辆运行安全检测与检修行业设备供应商和解决方案提供商，主要从事铁路车辆运行安全检测领域和机车车辆检修自动化领域相关设备的研发、生产、销售、安装和服务。

公司第一大股东神舟投资持有公司 5,306 万股股份，占股本总额的 50.53%，为公司的控股股东。神舟投资是中国空间技术研究院的全资子公司。

## 行业现状及前景

**铁路技术装备水平整体提高。**随着我国铁路网的逐步建设、行车速度不断提高、动车组及高铁的快速发展，带动了我国铁路车辆装备水平的整体提升。为了保持铁路行业各领域的协调发展，铁路机车车辆运行安全检测与检修行业的技术标准与技术规范逐步完善改进，技术水平也不断提高。铁路技术装备水平的整体提高带动了机车车辆运行安全检测与检修行业的快速发展，拓宽了市场发展空间。

**技术进步加速产品升级。**本行业产品涉及技术领域广泛，相关行业技术水平的不断进步对本行业产品的技术升级具有较大的推动作用，尤其是红外线探测技术、高速图像采集处理技术、智能传感器技术、自动化控制技术、计算机及网络通信技术的快速发展，促进了本行业产品准确性、可靠性、智能化、网络化等技术性能的提高，加速了本行业产品的技术升级，以更好满足铁路机车车辆运行安全检测及智能化检修的要求。

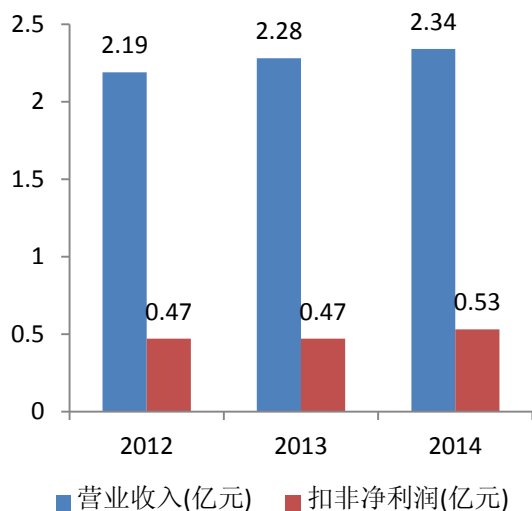
## 公司亮点:

**技术及研发创新优势。**公司不断加大在科研开发方面的投入力度，加快科研成果的产业化进程，形成了以市场为导向的高科技企业研究开发体系，先后在 THDS 系统、图像系统以及智能仓储系统方面取得十余项具有自主知识产权的专利技术，多次参与相关产品技术标准的制定，多项成果获国家、部级科技进步奖，被评为海淀区创新企业及北京市高新技术企业。

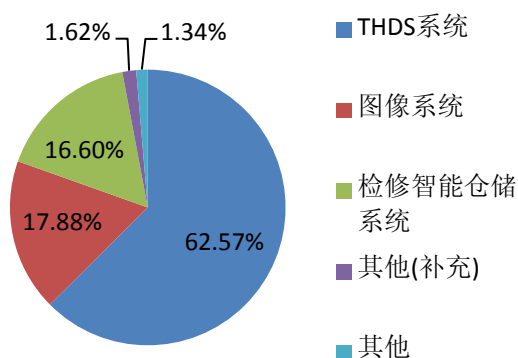
**市场及品牌优势。**公司是进入铁路车辆运行安全检测与检修行业较早的技术型企业，与全路 18 个铁路局及神华集团等大型企业建立长期稳定的技术服务关系，具有一定的市场先入优势；同时，公司产品技术水平及产品质量受到铁路系统高度认可，在铁路六大干线及重点高铁项目得到了广泛应用，公司的专业品牌得到了市场较好的认可。

## 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、拟募集 0.86 亿元,用于铁路车辆红外线轴温智能探测系统建设项目。
- 2、拟募集 0.5 亿元,用于铁路车辆运行故障动态图像检测系统建设项目。
- 3、拟募集 0.32 亿元,用于铁路机车车辆检修智能仓储系统建设项目。
- 4、拟募集 0.35 亿元,用于铁路车辆运行安全检测技术研发中心建设项目。

## 主要潜在风险

1、**主营业务主要依赖铁路行业市场**的风险。2012 年、2013 年、2014 年公司对于铁路系统销售收入占当年主营业务收入的比例为 92.09%、100%、100%。因此,公司存在主营业务依赖于铁路行业市场的风险。如果我国铁路安全装备的技术政策出现重大负面变化或者我国宏观经济形势变化导致国内铁路投资大幅压缩,公司的经营状况和盈利能力将受到重大不利影响。

2、**税收优惠政策和政府补助变动的风险**。2012 年度、2013 年度、2014 年度公司税收优惠和财政补贴合计占当期利润总额比例分别为 34.53%、43.11%、27.09%。税收优惠和财政补贴合计占当期利润总额的比例较大,对报告期的利润影响较大。如果国家税收优惠政策发生变化,将对本公司的经营成果产生较大的影响。

## 估值

发行人所属行业为“C39 计算机、通信和其他电子设备制造业”,中证指数有限公司发布的行业最近一个月静态平均市盈率为 71.92 倍。预计公司 2015、2016、2017 年每股收益分别为 0.44 元、0.51 元、0.58 元。综合目前市场状况,结合公司发行价格 6.88 元(对应 2014 年摊薄市盈率 17.73 倍),**预计公司上市 10 个交易日内股价核心波动区间为 38 元-42 元。**

可比公司股价及部分财务数据比较

	2015-5-4 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
300455 康拓红外	—	0.39 摊薄	0.36 摊薄	46.94	21.47% 发行后 测算
002296 辉煌科技	23.44	0.26	0.12	46.41	28%
300150 世纪瑞尔	28.67	0.46	0.01	44.55	10.3%
300011 鼎汉技术	35	0.39	0.28	40.60	14.48%

**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。