



德基科技控股-IPO点评

报告摘要

公司概况

- 公司是中国领先的大型至中型沥青混合料搅拌设备供应商，并向客户提供一站式服务。产品主要为常规厂拌沥青混合料搅拌设备及厂拌沥青混合料热再生设备。公司产品已应用于中国 30 个省的高速公路/公路及市政道路建设，还出口至 18 个国家。使用公司产品建设的重大项目包括：京藏高速、京港澳高速、胶州湾大桥及杭州湾大桥。
- 公司除销售沥青混合料搅拌设备，还提供零部件销售及设备改造服务；并以经营租赁方式出租沥青混合料搅拌设备。公司主要向国内客户出售产品，并通过直接或间接方式出口至俄罗斯、印度、澳大利亚及部分非洲国家。公司的生产基地位于河北省廊坊市，生产基地总面积约 11.8 万平方米，年设计产能为生产设备 50 套，2014 年实际生产 59 套，使用率 118%。
- 2014 年营业收入 4.4 亿人民币，同比增长 8%，毛利 1.8 亿，同比增长 6%，毛利率从去年同期的 42.1% 下滑至 41.5%。归属股东净利润 0.74 亿元，同比增长 23%，而净利率为 16.7%，较去年同期的 14.6% 略有提升。

行业状况及前景

- 2013 年中国制造的沥青混合料搅拌设备销量增加至约 950 套，再生设备占比 3.9%。预计至 2018 年设备销量将增加至 1060 套。而再生设备销量百分比将逐渐提高，从 2014 年 7.0% 增加至 2018 年 28.0%。
- 中国的中至大型沥青混合料搅拌设备市场由 15 家国内及国际生产商主导。行业状况仍较为分散，前五大沥青混合料搅拌设备制造商市场份额 60.1%。德基科技排名第二，市场份额 13.8%。

优势与机遇

- 中国领先的中型至大型沥青混合料搅拌设备制造商，具品牌优势。
- 中国第一批开发和推出厂拌热再生沥青混合料搅拌设备的制造商。
- 中国及海外的客户基础稳固，销售渠道多样化

弱项与风险

- 中国基础设施和道路建设及维修的投资下降
- 海外市场拓展战略实施不及预期
- 应收帐款过大影响公司经营现金流

估值

- 公司招股价定为 1.82-2.40 港元，公开发售后，公司市值为 1092-1440 百万港元。2014 年归属股东净利润为 0.74 亿元人民币，按照发行后股本计算，招股价对应 14.7-19.4 倍 2014A 备考全面摊薄市盈率，在行业中属偏低。我们认为公司及行业前景向好，给予 IPO 专用评级“6”。

IPO 专用评级: 6

-- 评级分为 0 至 10, 10 为最高

-- 评级基于以下标准:

1. 公司营运 (0-3):	2
2. 行业前景 (0-3):	2
3. 招股估值 (0-2):	1
4. 市场情绪 (0-2):	1

报告日期: 2015-5-14

主要发售统计数字

上市日期	5月27日
发行股数(百万股)	150
-- 当中旧股数目及占比	0.0%
发行后总股本(百万股)	600
发行价范围(港元)	1.82-2.40
发行后市值(百万港元)	1092-1440
备考预测盈利(百万港元)	--
备考全面摊薄市盈率(倍)	--
备考每股有形净资产(港元)	1.23-1.37
备考市净率(有形净资产)(倍)	1.5-1.8

保荐人: 交银国际
账簿管理人: 交银国际、国泰君安国际
会计师: KPMG
资料来源: 公司招股书

罗璐
+852-2213 1410

行业分析师
lilianluo@eif.com.hk

客户服务热线

香港：2213 1888 国内：40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司（安信国际）编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其（但不限于）此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士（根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释），安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及 / 或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010