

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问 廖文凯

021-64047135

liaowenkai@cnht.com.cn

证书编号: S0670616010002

发行数据

申购代码	732701
募集资金	26460 万元
发行价	13.50 元
发行规模	1960 万股
发行新股	1960 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	7840 万股
发行市盈率	21.60 倍
网上初始发行量	1960 万股
网上申购上限	19000 股
申购日	2016-03-30
缴款日	2016-04-01
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
张元园	57.14%	42.86%
张宏保	8.98%	6.73%
深创投	7.59%	5.69%

发行前主要财务数据

2014 基本每股收益 (元)	0.86
发行前每股净资产 (元)	4.56
发行前资产负债率 (%)	42.06

新股申购

德宏股份 (603701)

预计上市初期压力位为 40 元-44 元

公司概况:

公司的主营业务为车用交流发电机的研发、生产、销售和相关技术服务,经过多年的经营和发展,公司在商用车配套发电机市场形成综合优势,在规模、技术上均处于国内同行业领先地位。公司是中国内燃机工业协会理事、电机电器分会理事长单位,中国汽车工业协会电机电器委员会副理事长单位。公司产品主要定位于中高端市场,拥有 8 大系列逾 300 个主要型号,是国内车用交流发电机产品线最丰富的公司之一。

公司实际控制人为张宏保、张元园夫妇,合计持股比例为 66.12%。

行业现状及前景

商用车市场仍将保持稳定发展。据国家统计局统计,2014 年公路运输完成货物运输量 334.3 亿吨,占总货运量的比重为 77.38%;完成旅客运输量 220.7 亿人次,占国内旅客运输总量的 86.35%。目前我国公路运输承担的客货运量仍占据国内总客货运量的大部分份额。2014 年国务院在《物流业发展中长期规划(2014—2020 年)》提出的加快现代化物流业发展、完善现代物流服务体系战略规划,涉及到的城市物流建设目标,对商用车的增长也会起到积极影响。

自主品牌企业竞争力逐步提高。我国内燃机电机电器企业与世界各国强手的竞争已经在我国本土延续多年,通过竞争和学习外资同行带来的先进技术、管理和经营理念,自主品牌企业的实力大幅提升,竞争能力持续提高。部分自主品牌企业在商用车配套市场的配套份额已逐渐占据重要地位,并开始向合资品牌企业占主导地位的乘用车配套市场渗透。

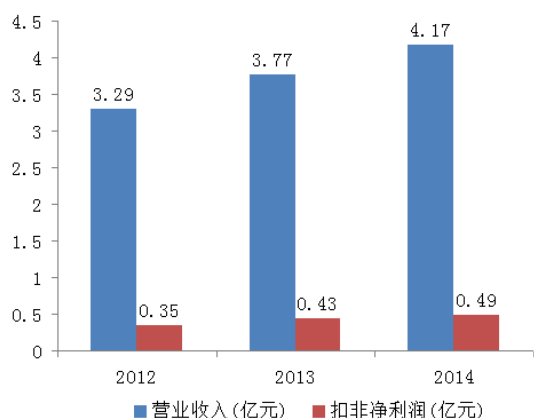
公司亮点:

具有先发优势和客户基础。公司是中国较早从事车用交流发电机生产的企业之一,公司目前已与国内主要的发动机及汽车整车厂商建立了稳定的合作关系,并成为多家发动机厂的独家供应商或主要供应商。目前,公司客户包括主要客户有江铃汽车、福田康明斯、道依茨一汽等,并间接为戴姆勒集团、依维柯汽车、德国曼等国际知名汽车品牌厂家提供配套。

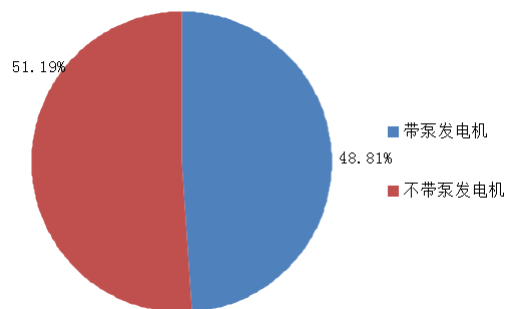
技术上拥有一定优势。公司拥有多年的车用交流发电机研发、制造经验,从 2003 年以来一直参与公司客户各类新型和改进型发动机配套发电机的设计和开发,积累了丰富的设计和制造经验,培育了一批车用交流发电机领域内的设计、开发和工艺专业人才,目前公司已完全具备与发动机厂同步设计、同步开发能力。至今,公司在车用交流发电机领域拥有多项关键技术的自主知识产权,取得发明专利 3 项,实用新型专利 52 项,外观设计专利 2 项。

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 1.90 亿元，用于新增年产 100 万台汽车交流发电机生产项目。

2、拟使用募集资金 0.34 亿元，用于年产 150 万个汽车发电机关键电子产品-汽车发电机用整流桥生产项目。

主要潜在风险

产品价格下跌风险。由于下游汽车整车厂商以及机械制造厂商面临较为充分的市场竞争，使得其不得不阶段性重估并调整产品市场价格。为保证利润率，汽车整车厂商以及机械制造厂商通常会要求其供应商相应调整价格，从而迫使整个产业链上的行业顺次调整，因此，公司车用交流发电机产品价格存在被迫下调，从而对公司的经营业绩产生不利影响的的风险。

估值

发行人所在行电气机械及器材制造业，截止 2016 年 3 月 25 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 28.69 倍。预计公司 2015、2016 年每股收益分别为 0.69 元、0.76 元，结合目前市场状况，结合公司发行价格 13.50 元（对应 2014 年摊薄市盈率 21.6 倍），预计上市初期压力位为 40 元-44 元。

可比公司股份及部分财务数据比较

	2016-01-20 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%
603701 德宏股份	—	0.63 摊薄	-0.16 摊薄	30.96	28.33 发行后 测算
300176 鸿特精密	25.69	0.15	-0.50	20.50	68.89
002213 特尔佳	20.89	0.07	0.11	36.01	26.56
002536 西泵股份	66.30	0.42	-0.02	21.02	52.31

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。