

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

新股申购

创业黑马 (300688)

投资顾问赵添源

021-64321216

zhaotianyuan@cnht.com.cn

证书编号：S0670615030001

发行数据

| | |
|---------|------------|
| 申购代码 | 300688 |
| 募集资金净额 | 1.52亿元 |
| 发行价 | 10.75元 |
| 发行规模 | 1700万股 |
| 发行新股 | 1700万股 |
| 老股转让 | 0 |
| 发行后总股本 | 6800万股 |
| 发行市盈率 | 22.99倍 |
| 网上初始发行量 | 1700万股 |
| 网上申购上限 | 17000股 |
| 申购日 | 2017-07-31 |
| 缴款日 | 2017-08-02 |
| 上市日期 | —— |

发行前后主要股东情况

| 股东名称 | 发行前(%) | 发行后(%) |
|--------|--------|--------|
| 牛文文 | 41.87 | 31.04 |
| 蓝创文化传媒 | 19.89 | 14.92 |
| 深圳达晨创丰 | 13.64 | 10.23 |

发行前主要财务数据

| | |
|---------------|-------|
| 2016基本每股收益(元) | 0.62 |
| 发行前每股净资产(元) | 3.47 |
| 发行前资产负债率(%) | 31.27 |

预计上市初期压力位32元-38元

公司概况：

创业黑马是一家聚焦于帮助创新创业企业成长的综合性创业服务提供商。公司主营业务为创业服务，具体为通过线上线下相结合的商业模式，向创业创新企业及相关群体提供包含创业辅导培训、以创业赛事活动为代表的公关服务、会员服务、创业资讯等在内的综合服务。按照收入来源分类，公司主营业务细分为创业辅导培训、公关、会员服务等。未来，公司将基于庞大的创业社群基础，不断开发新的自营服务产品，同时接入第三方服务产品，全方位提升服务创业企业的能力，致力于成长为国内领先的综合性创业服务平台。

行业现状及前景

创业服务是紧密围绕技术创新、企业成长而形成的服务集群，其通过整合与创业相关的知识流、人才流、资金流、信息流等资源，为创业人员和初创企业提供所需的法律、投融资、财务会计、技术、企业管理、政策与信息咨询、行业交流与培训、人才招聘、办公场所等服务，培育高成长性的初创企业并从企业的发展中获益。

近年来，随着国家对创新创业活动的大力支持，创业服务支持机构发展态势良好，进入快速发展期，市场上涌现出以创新工场、常青藤创业园、亚杰商会、创业邦、联想之星、3W咖啡、36氪、创投圈等为代表的一批商业运作模式新颖、组织力量强大、专业水平较高的创业服务支持机构，服务范围涉及项目发现、团队构建、企业孵化、后续支持等环节。各类创业服务支持机构从不同的角度出发，衍生出不同的商业模式，促进创业服务行业的繁荣发展。

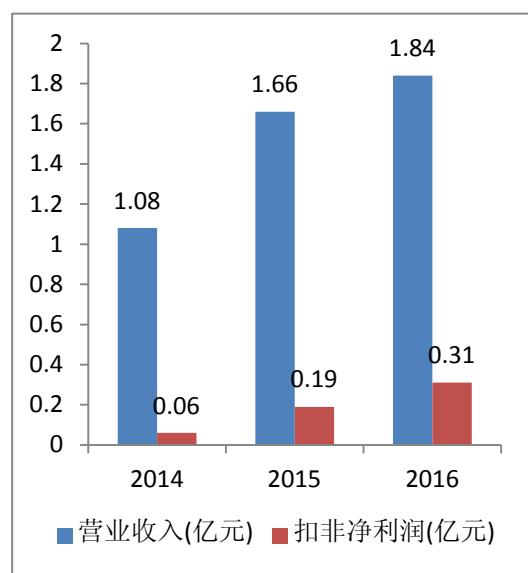
公司亮点：

公司自2011年以来，策划和主办了多项大型自有品牌活动和定制活动，如黑马大赛、黑马创交会、黑马创业社群大会、黑马运动会等，参与人数逐年增多，市场影响力逐年增强。

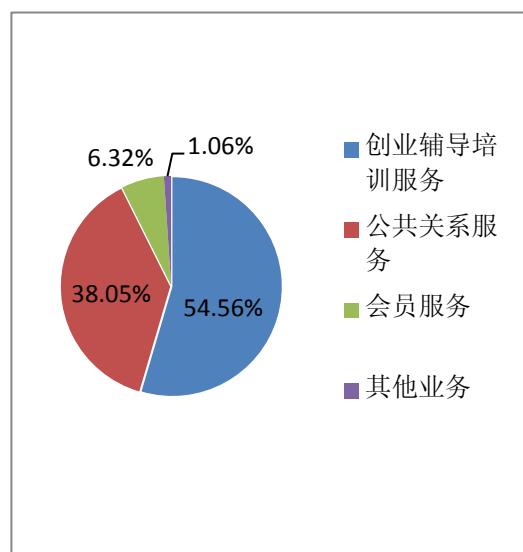
公司已经形成了较高的品牌知名度，获得社会各界的一致认可，近年来，先后获得“中关村示范区创新型孵化器”、“北京市首批众创空间”、“首批国家级众创空间”等称号，较大的市场影响力可以保障公司众创空间项目的顺利实施。

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



公司 2016 年营业务构成



募投项目

- 1、黑马众创空间项目。
- 2、线上业务系统和管理信息系统项目

主要潜在风险

(一) 市场竞争风险

近年来，政府大力推动“大众创业、万众创新”（以下简称“双创”），为“双创”创造了良好的外部环境。围绕“双创”，创业服务行业也进入到快速发展阶段，在规模和业绩增长的同时，创业服务机构的类型和数量也增长较快，如各类创新型孵化器、创客空间、创业信息服务机构等，行业内竞争日趋激烈。随着国内其他创业服务机构的进入，各类商业模式、服务模式将不断涌现，行业竞争将日趋激烈。如果公司在未来经营中不能持续优化自身商业模式和产品服务，公司将面临持续创新的压力和市场竞争的风险。

(二) 宏观经济周期变化及创业环境的风险：

宏观经济环境会通过影响创业机会、创业资源和创业者这三个基本要素，进而有机地影响到创业活动的开展。因此宏观经济周期的变化会最终影响到创业服务行业。宏观经济周期波动及投资波动，存在给公司创业服务业的发展带来不利影响的可能。

估值

发行人所在行业为商业服务业，截止 2017 年 7 月 28 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 31.87 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.75 元、0.9 元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位 32 元-38 元。

可比公司股价及部分财务数据比较

| | 7月27日 收盘价 (元) | 2016年每 股收益 (元) | 7月28日 总市值 (亿元) | 2016年营 业收入 (亿元) | 扣非后净 资产收益 率 |
|-------------|---------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|-------------------|
| 300688 创业黑马 | -- | 0.60 摊薄 | -- | 1.84 | 26.18 |

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。本报告中的数据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資目标、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。