

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问王放

021-64321216

wangfang@cnht.com.cn

证书编号: S0670613050005

发行数据

申购代码	732129
募集资金净额	40,784.3676万元
发行价	13.63元
发行规模	3,333.34万股
发行新股	3,333.34万股
老股转让	0万股
发行后总股本	13,333.34万股
发行市盈率	22.98倍
网上初始发行量	1,333万股
网上申购上限	13,000股
申购日	2017-08-08
缴款日	2017-08-10
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前(%)	发行后(%)
春风控股	47.06	35.30
重庆春风投资	13.13	9.85
老板集团	9.90	7.43

发行前主要财务数据

2016基本每股收益(元)	0.88
发行前每股净资产(元)	3.87
发行前资产负债率(%)	58.07

新股申购

春风动力(603129)

预计上市初期压力位 35元-40元

公司概况:

公司为国内领先、国际知名的全地形车、运动型摩托车、公务车生产、研发、销售企业。公司专注水冷发动机研发和制造,产品包括全地形车和摩托车(含公务车)两大板块,致力于为户外工作、户外休闲运动群体提供动力运动装备及零配件、后市场用品。

公司控股股东为春风控股集团有限公司,其持有公司发行前47.06%的股份;和实际控制人为赖国贵,其持有公司发行前54%的股份。

行业现状及前景

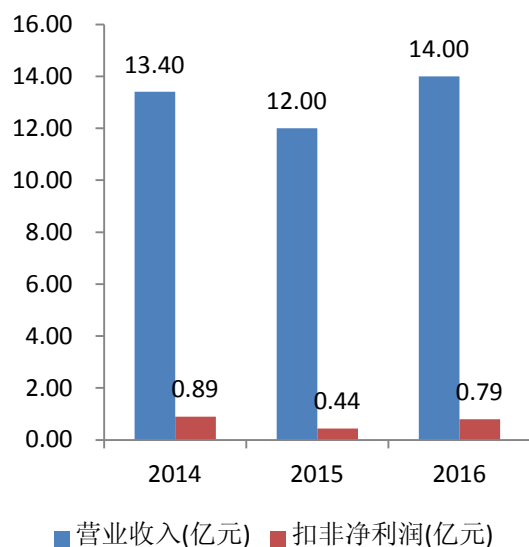
全球以一般日常生活、娱乐、竞技为使用目的的个人消费需求占比仍将保持一定的增长态势。全地形车作为以休闲娱乐及日常实用为主要目的的非公路车辆,其发展主要依赖于消费者休闲时间的增多和户外工作、生活方式升级带来的机遇,北美、欧洲等发达经济体长期以来一直是全地形车的主要消费地。全地形车市场消费需求变化与全球宏观经济、消费地区微观经济的变化密切相关,受2008年金融危机影响,全球全地形车销量由2007年的125万台迅速下降至2010年的64.5万台,2011年后逐年上升至2016年的88万台;2007年至2016年期间,全地形车销售也发生了结构性变化,ATV销售与全地形车整体销售变动趋势基本一致,而UTV则保持了较好的增长态势,2007年至2016年UTV销售复合增长率达6.17%。随着全地形车主要消费区域美国及欧洲经济缓慢复苏,未来全地形车销售预计仍将保持持续增长;以2010年至2016年全地形车复合增长率3.16%、2007年至2016年UTV复合增长率6.17%测算,2020年全球全地形车销量及UTV销量预计将分别达到99.66万辆、60.99万辆,全球全地形车市场容量将逐渐恢复至金融危机前水平。

公司亮点:

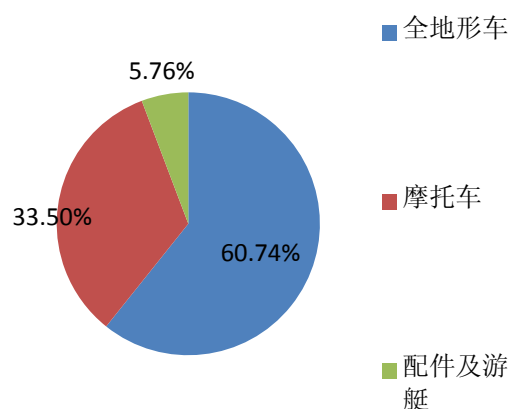
国内全地形车领导企业。公司十分重视公司品牌在全球的营销推广,坚持投入大量人力、资金培育品牌影响力。在全地形车方面,2014年至2016年公司全地形车出口额分别占当年全国同类产品出口额的73.33%、67.76%和65.70%。公司全地形车出口金额、出口数量连续7年位列全国首位。在摩托车方面,2014年至2016年公司在全国250cc以上排量跨骑式二轮摩托车销量排名中位居第二位;2014年公司CF650G型公务车成为全国唯一入选国宾护卫队专用车的车型,并在2015年抗战胜利70周年活动中作为老兵护卫方队亮相;2016年9月,CF650G型公务车再次承担G20杭州峰会国宾护卫任务。

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



2016 年公司业务构成



募投项目

- 1、拟使用募集资金3.5亿元，用于高端运动装备智能制造优化提升项目。
- 2、拟使用募集资金0.58亿元，用于研发中心建设项目。

主要潜在风险

主要销售国市场环境变化的风险。2015 以来，公司主要销售市场之一俄罗斯受经济下滑、俄罗斯卢布大幅贬值等因素的影响，公司 2015 年、2016 年对俄罗斯市场销售收入分别较上年下降 70.66%和 38.73%，对公司经营业绩产生了较大的负面压力。公司 2015 年加大了对美国、内销等市场的开拓力度，上述地区的市场销售保持了较快的增长势头，在一定程度上对冲了俄罗斯市场销售下降的影响。对于美国、澳大利亚等发达地区以及南美等新兴市场和内销的销售将是公司未来市场拓展的重点方向，但如果上述地区的市场环境发生重大变化，将对公司经营状况产生重大影响。

国际专利诉讼的风险。在国际市场竞争过程中，采用国际专利诉讼是常见的竞争手段之一。未来公司在海外市场拓展过程中，如果在知识产权专利检索、专利回避设计等事项处理失当，则有可能被相关国际竞争对手以专利侵权为由提起专利诉讼，从而对公司造成惩罚性赔款、禁止进入某地区市场等负面影响。

估值

发行人所在行业为铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，截止 2017 年 8 月 3 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 47 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.79 元、0.91 元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位 35 元-40 元。

可比公司股份及部分财务数据比较

	8 月 4 日 收盘价 (元)	2016 年 每股收益 (元)	8 月 4 日 总市值 (亿元)	2016 年 营业收入 (亿元)	2016 年 扣非后 净资产 收益率%
603129 春风动力	—	0.66 摊薄	—	14.01	22.77
603766 隆鑫通用	7.47	1.04	157.85	84.83	14.18
000913 钱江摩托	16.00	0.72	74.20	22.58	-11.21

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。