

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

新股申购

科力尔 (002892)

投资顾问赵砚泽

0471-4972414

zhaoyanze@cnht.com.cn

证书编号: S0670611040012

发行数据

申购代码	002892
募集资金净额	26,836万元
发行价	17.56元
发行规模	2,090万股
发行新股	2,090万股
老股转让	0万股
发行后总股本	8,360万股
发行市盈率	22.98倍
网上初始发行量	820万股
网上申购上限	8,000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(%)
聂葆生	41.64	28.92
聂鹏举	30.92	24.41
永州科旺	9.09	7.18

发行前主要财务数据

2016基本每股收益(元)	1.08
发行前每股净资产(元)	3.89
发行前资产负债率(%)	40.99

预计上市初期压力位 37 元-42 元

公司概况:

公司自设立以来，一直从事微特电机的开发、生产与销售。公司主要产品包括单相罩极电机（含贯流风机）、串激电机、步进电机、直流无刷电机。

本次公开发行股票前，发行人的控股股东为聂葆生，实际控制人为聂葆生、聂鹏举父子。聂葆生直接持有发行人 41.64% 的股份，通过永州科旺间接持有发行人 6.84% 的股份，合计持有发行人 48.48% 的股份；聂鹏举直接持有发行人 30.92% 的股份。实际控制人聂葆生、聂鹏举合计（含间接方式）持有公司 79.40% 的股份。

行业现状及前景

巨大的市场需求给行业带来广阔的发展空间。微特电机行业是我国国民经济和国防现代化建设中不可缺少的基础产品工业。近年来，随着微特电机下游应用领域的快速发展，我国已经成为微特电机的生产和出口大国。

技术发展带来的产业升级。经过多年的发展，我国的工业化进程已经取得了长足进步，一些关键技术领域取得了突破。与微特电机生产相关的领域中，我国在零部件专业化生产、原材料自制以及专用设备制造等方面都得到了较大的发展，尽管与国外先进水平仍有差距，但是已为我国微特电机发展奠定了很好的基础，拉动了微特电机行业的产业升级。

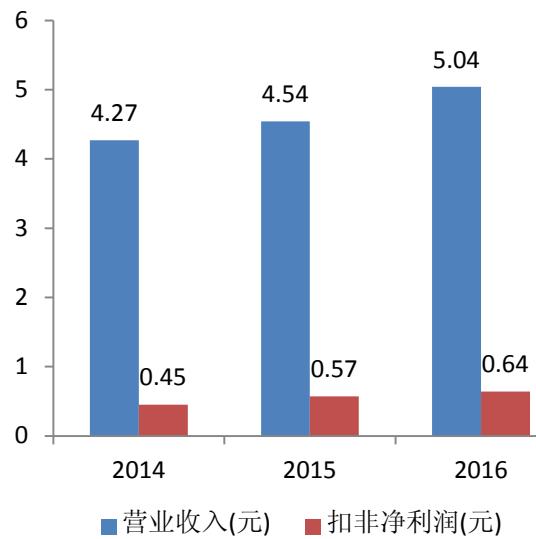
公司亮点:

客户资源优势。公司与上述高端家电客户合作关系紧密，报告期内外销比例在 60%以上。在与这些客户的长期稳定合作过程中，促进了公司产品技术水平、产品质量和服务的不断提升，也推动了公司销售收入的持续稳定增长，并由此形成了良好的品牌影响力，为公司产品进一步市场拓展奠定了坚实的客户资源基础。

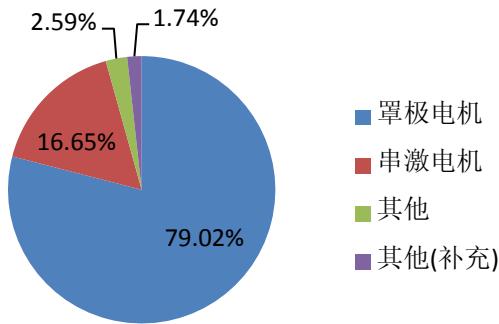
产品品质优势。公司作为全球高端家电客户的微特电机供应商，一直高度重视产品品质的提升，先后通过了中国 CCC 认证、美国 UL 认证、德国 VDE 和 TUV 认证，以及 ISO9001 质量体系认证、ISO14001 环境体系认证。同时，公司产品通过了诸多国际知名电器生产企业的产品检测及验证，如通用电气公司（GE）按照航空标准对公司产品进行的检测。

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

- 拟使用募集资金 1.16 亿元，用于罩极电机、贯流风机技改与扩能建设项目。
- 拟使用募集资金 0.26 亿元，用于高效直流无刷电机产业化项目。
- 拟使用募集资金 0.29 亿元，用于 3KW 及以下伺服电机系统产业化项目。
- 拟使用募集资金 0.75 亿元，用于深圳研发中心建设项目。
- 拟使用募集资金 0.22 亿元，用于信息化升级建设项目。

主要潜在风险

销售客户集中风险。报告期内，公司与国际著名的电器公司如伊莱克斯、松下等建立了长期合作关系。2014 年度、2015 年度和 2016 年度公司前五大客户销售收入占当期主营业务收入的比例分别为 35.89%、42.28% 和 40.32%。如果上述主要客户因工厂关闭或市场因素导致需求下降，或生产线转移至其他区域后转向其他供应商采购相关产品，将给本公司的生产经营产生一定负面影响。

市场竞争风险。目前我国微特电机行业集中度不高，企业数量众多，行业处于完全竞争状态，产品竞争激烈。行业内企业必须通过不断加大研发资金投入和对生产工艺的持续改造，才能以成本优势及品质优势抢占市场，并在激烈的竞争当中立于不败之地。未来随着行业持续发展和结构调整，行业整体集中度将有所提升，竞争将日趋激烈。部分规模较小，综合竞争力较弱的企业将面临着淘汰的风险。

估值

发行人所属行业为制造业中的电气机械和器材制造业。中证指数有限公司于 2017 年 8 月 3 日，发布的电气机械和器材制造业最近一个月平均静态市盈率为 29.60 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.85 元、0.93 元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位 37 元-42 元。

可比公司股价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%
002892 科力尔	—	0.81 摊薄	—	5.04	29.89
002249 大洋电机	6.46	0.23	153.55	68.05	5.98
002196 方正电机	10.74	0.46	49.19	10.49	3.95

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。