

新股申购

今创集团（603680）

预计上市初期压力位 57-65 元

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	732680
募集资金净额	13.2亿元
发行价	32.69 元
发行规模	4200 万股
发行新股	4200 万股
老股转让	0
发行后总股本	42000 万股
发行市盈率	22.99 倍
网上初始发行量	1260 万股
网上申购上限	12000 股
申购日	2018-02-08
缴款日	2018-02-12
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
俞金坤	33.92	30.53
戈建鸣	32.59	29.33
中国轨道	23.74	21.37

发行前主要财务数据

2016 基本每股收益 (元)	1.7
发行前每股净资产 (元)	3.97
发行前资产负债率 (%)	68.34

公司概况:

今创集团是一家以轨道交通车辆装备研发、生产为主，多元化经营的大型企业集团。2016 年度整个集团实现产销双超 120 亿元。作为中国中车和庞巴迪、阿尔斯通、西门子等国际著名公司的战略合作伙伴，今创集团主要生产高速动车组、城市轨道交通车辆和普通列车内饰装备和电气装备系列，产品超过 2000 种，相关产品均采取国际或欧洲标准，质量及售后服务得到客户高度认可。公司是国家科技部火炬中心认定的重点高新技术企业，经国家人事部批准设立博士后科研工作站，经江苏省科技厅批准设立企业院士工作站，建有江苏省企业、江苏省轨道车辆内饰装备工程技术研究中心。

公司控股股东为俞金坤先生，实际控制人为俞金坤先生和戈建鸣先生。发行前，俞金坤先生直接持有公司 33.92%的股权，通过万润投资间接控制公司 5%的股权，通过易宏投资间接控制公司 4.75%的股权，合计控股比例为 43.67%。戈建鸣先生直接持有公司 32.59%的股权。

行业现状及前景

我国人口众多、幅员辽阔，铁路运输基于其运载量大、运行成本低、能耗少等特点，已成为我国最为重要的交通运输方式之一，铁路建设也成为保障经济稳步增长的重要手段。我国铁路在“十二五”期间取得了跨越式的大发展，其中以高速铁路建设发展最为迅速。截至 2016 年底，我国境内高速铁路营业里程达到 22,000 公里，营业里程约为 12.4 万公里，位居全球第一位。

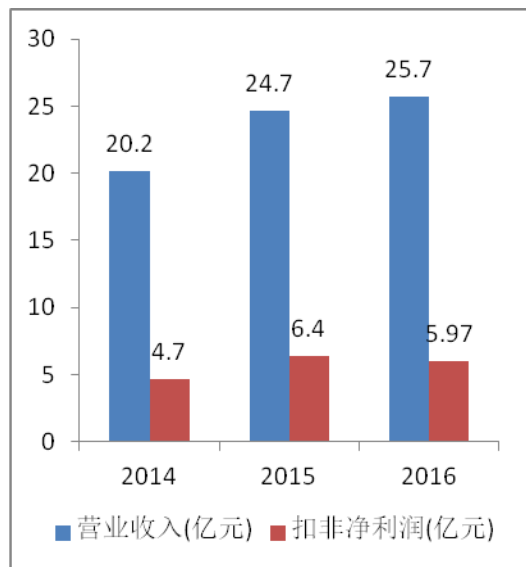
我国铁路在过去几年虽然取得了高速发展，但我国客运及货运运输量较大，铁路网络密度相比世界发达国家依然较低。根据 WorldBank 数据估算，2015 年底中国铁路线路总长约占全球的 7%，但承担的货运量和客运量却均占全球的 25%左右。中国的铁路网线密度，无论是按国土面积平均还是按人口平均，均低于世界其他主要国家，加大铁路建设力度成为改善运输条件的必然选择。

公司亮点:

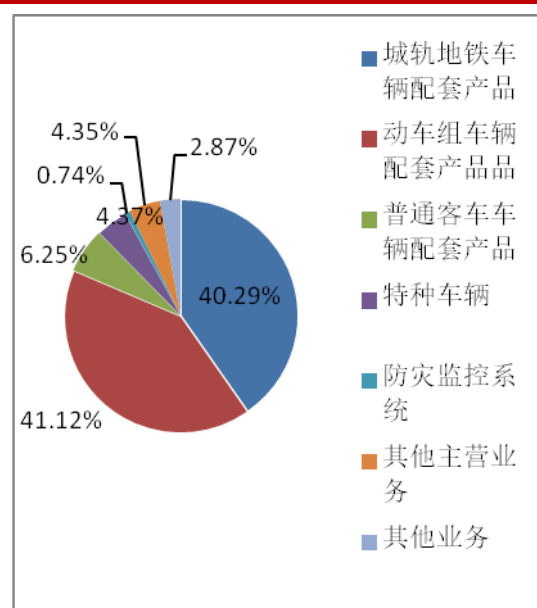
公司是国家级重点高新技术企业，具有雄厚的设计和研发能力，建有国家级博士后科研工作站、江苏省院士工作站、江苏省认定企业技术中心、江苏省轨道车辆内饰装备工程技术研究中心、江苏省认定工业设计中心。公司自 2003 年开始与庞巴迪、阿尔斯通合作，在现场管理、流程控制、质量维护等方面得到了国际轨道交通制造业巨头的大力支持，并按照国际标准建立健全了各项管理制度，促进了公司核心竞争软实力的形成。

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、动车组配套装备制造项目。
- 2、城市轨道交通配套装备扩建项目。
- 3、补充流动资金。

主要潜在风险

(一) 客户集中度较高的风险

报告期初中国南车和中国北车即已合并为中国中车,按客户同一控制口径统计,2014年、2015年、2016年和2017年1-6月,公司对中国中车的销售收入占营业收入的比重分别为56.05%、57.61%、56.75%和51.02%。在公司产品涉及的领域,中国中车下属车辆制造企业独立选择供应商,如果该等车辆制造企业未来采用联合招标等方式选择供应商,可能会削弱公司的议价能力,并可能对公司的经营业绩造成不利影响。

(二) 产业政策的风险:

国家优先发展轨道交通运输业的产业政策使得近年来轨道交通装备行业得到了快速的发展。根据《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》、《国务院关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》、《国家新型城镇化规划(2014-2020)》、《国务院办公厅关于加强城市快速轨道交通建设管理的通知》、《关于城市轨道交通设备国产化的实施意见》、《中长期铁路网规划》等政策文件,未来较长时间内我国轨道交通建设仍将处于一个持续发展期。如果未来国家产业政策发生重大不利变化,可能会给公司经营带来风险。

估值

发行人所在行业铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业,截止2018年2月5日,中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为47.5倍。预计公司2017、2018年每股收益分别为1.49元、1.56元,结合目前市场状况,预计上市初期压力位57-65元。

可比公司股份及部分财务数据比较

	2月6日 收盘价 (元)	2016年每 股收益 (元)	2月6日 总市值 (亿元)	2016年营 业收入 (亿元)	扣非后净 资产收益 率
603680 今创集团	-	1.53 (摊薄)	-	25.72	28.58
603111 康尼机电	11.76	0.33	105.33	20.10	19.43
300351 永贵电器	11.41	0.45	43.88	9.55	8.72

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。

