

## 科创板新股申购策略：皖仪科技

——专注于分析检测仪器的创新研究与开发

分析师：代凯燕 (S0190519050001)

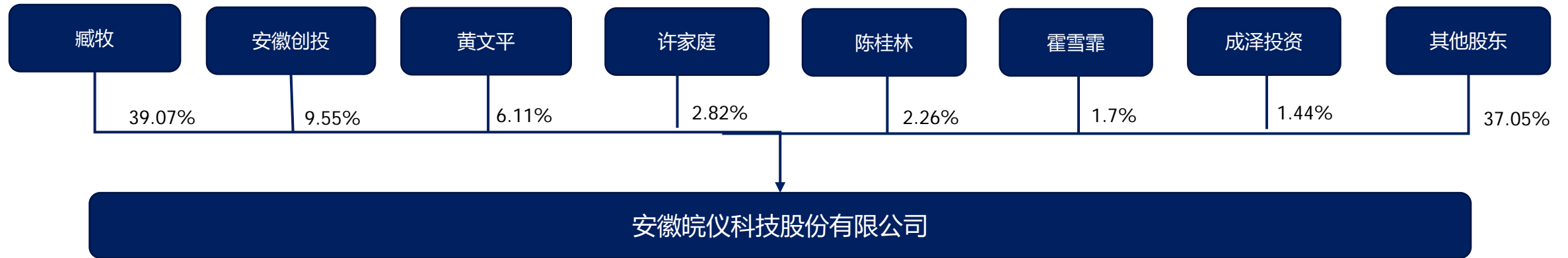
分析师：尹永志 (S0190520010004)

报告发布日期：2020.06.16



# 1. 皖仪科技建议申购区间：17.56-25.09元

皖仪科技发行后股权结构

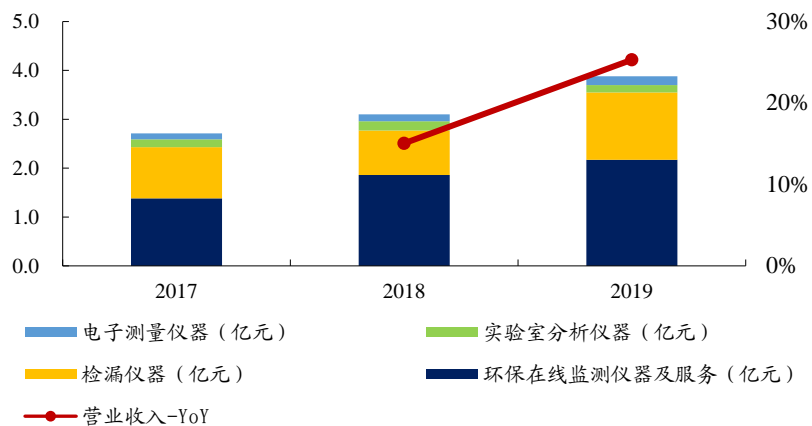


## 安徽皖仪科技股份有限公司

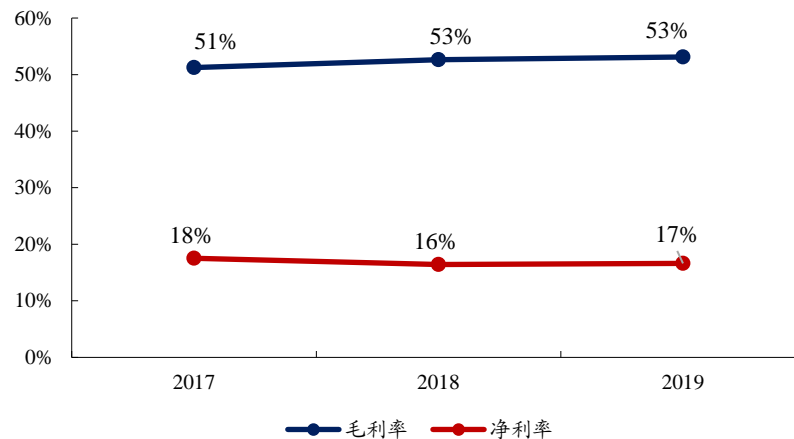
<b>公司简介</b>	<p><b>公司简介：</b>公司是一家专业从事环保在线监测仪器、检漏仪器、实验室分析仪器、电子测量仪器等分析检测仪器的研发、生产、销售和提供相关技术服务的高新技术企业。公司自成立以来，以光谱、质谱、色谱、频谱技术为基础，形成了环保在线监测仪器、检漏仪器、实验室分析仪器、电子测量仪器等四大产品体系，产品广泛应用于环保、化工、电力、汽车制造、新能源锂电池、制冷、生物医药、科研等领域。</p> <p><b>客户群体：</b>贸易商模式前五名客户为上海净山、福建碧霞、河南豫南、龙岩碧水源、河南绿盈；终端客户前五名是星恒电源、惠州科达、江苏科达、深圳科达、陕西科达</p>
<b>行业概览</b>	<p><b>行业规模及成长性：</b>我国仪器仪表工业起步较晚，整体技术水平和产品质量与国外先进水平存在较大差距，核心技术主要从国外引进。经过近 30 年的建设与发展，我国仪器仪表行业已经初步形成产品门类品种比较齐全，具有一定生产规模和开发能力的产业体系，自主生产的仪器仪表产品已广泛应用于国防设施、重大工程和重要工业装备中。</p>
<b>行业地位</b>	<p><b>行业地位：</b>发行人坚持自主创新，主要致力于中高端分析检测仪器国产化，产品线相对丰富，产品属于中高端。发行人的主要竞争对手包括进口品牌、同行业上市公司及大量小规模企业</p> <p><b>技术优势：</b>公司曾先后承担“高端检漏仪器设备的研制及应用开发”、“温室气体排放激光监测关键技术与设备”、“高速小型复合分子泵的开发和应用”、“在线离子源、表面三维在线检测分析器等科学仪器设备相关技术、核心部件、配套装置及应用方法的研究和产业化示范”四个国家级研发项目，具备环保在线监测仪器、检漏仪器核心部件的自主研发能力，综合研发实力得到行业认可。</p>

## 2、财务分析

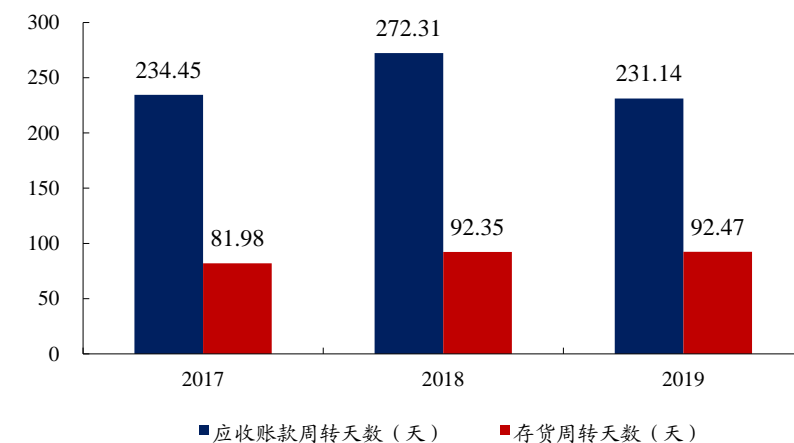
### 营业收入



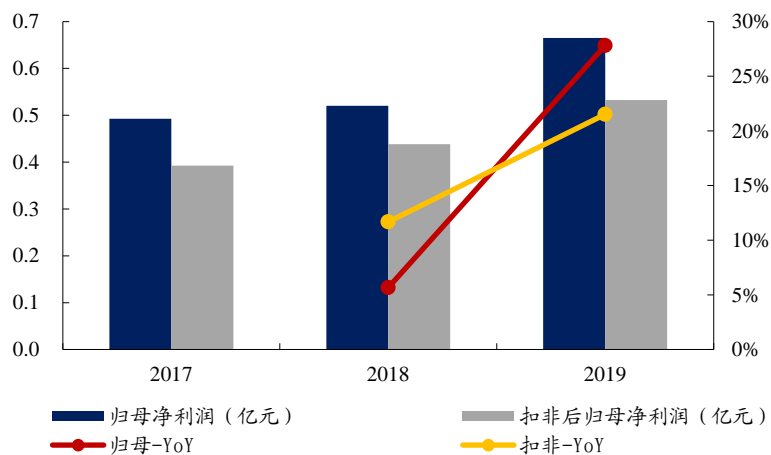
### 毛利率、净利率



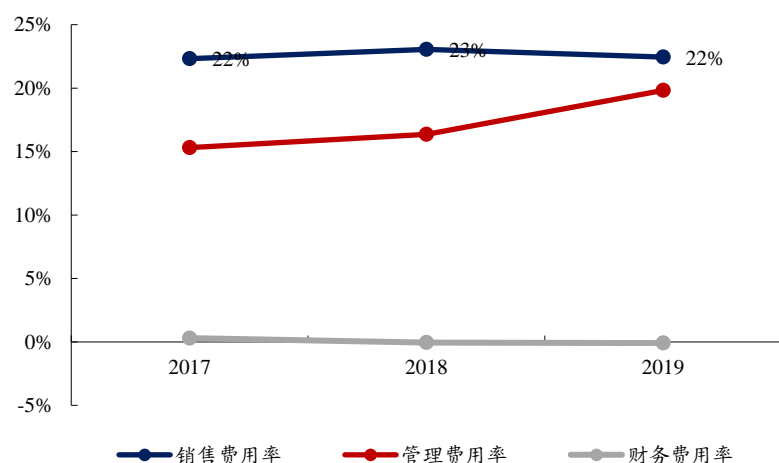
### 营运效率分析



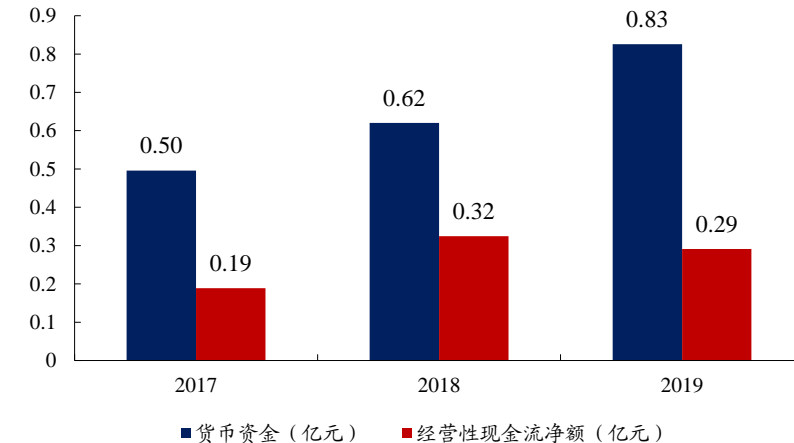
### 归母净利润



### 期间费率



### 经营性现金流净额



### 3、同业财务数据对比

公司简称	营业收入 (亿元)				归母净利润 (亿元)				毛利率			净利率			研发投入 (2019年)			
	2017	2018	2019	17-19CAGR	2017	2018	2019	17-19CAGR	2017	2018	2019	2017	2018	2019	研发人员	研发人员占比	研发费用(万元)	研发费用占比
雪迪龙	10.84	12.89	12.43	7%	2.15	1.79	1.41	-19%	48.35%	43.48%	44.03%	19.64%	13.97%	11.17%	367	17.42%	10,001	8.04%
先河环保	10.43	13.74	13.74	15%	1.88	2.59	2.63	18%	51.44%	50.37%	49.06%	19.14%	19.45%	19.12%	178	9.35%	6,108	4.44%
聚光科技	27.99	38.25	38.96	18%	4.49	6.01	0.40	-70%	49.35%	48.13%	40.27%	17.93%	17.47%	2.91%	1,012	18.40%	32,344	10.07%
天瑞仪器	7.92	10.24	9.08	7%	1.04	0.36	0.21	-55%	46.96%	44.27%	50.10%	14.49%	4.90%	3.66%	650	44.49%	7,163	7.89%
力合科技	3.69	6.13	7.34	41%	0.78	1.81	2.30	72%	46.64%	54.33%	51.75%	21.02%	29.46%	31.31%	110	12.32%	4,989	6.79%
同行业公司范围									46.64%-51.44%	43.48%-54.33%	40.27%-51.75%	14.49%-21.02%	4.9%-29.46%	2.91%-31.31%	110-1012	9.35%-44.49%	4989-32344	4.44%-10.07%
皖仪科技	2.84	3.26	4.09	20%	0.49	0.52	0.67	16%	51.24%	52.64%	53.12%	17.53%	16.43%	16.61%	198	24.63%	5,129	12.54%

## 4、募投项目及发行方案

### 募投项目

序号	项目名称	项目总投资额 (万元)	拟以本次募集资金投入金额 (万元)
1	分析仪器检测建设项目	20621.56	20621.56
2	技术研发中心项目	4937.05	4937.05
	合计	25558.61	25558.61

### 发行方案细则

市值门槛	配售规则和配售比例	网下最低申购量 (万股)	网下最高申购量 (万股)	战略配售 (万股)
科创主题封闭运作基金与封闭运作战略配售基金在基准日前20个交易日所持有上海市场非限售A股股份和非限售存托凭证日均市值1,000万元(含)以上;其他网下投资者及其管理的配售对象6,000万元(含)以上。	优先安排不低于回拨后网下发行股票数量的50%向A类投资者进行配售,不低于回拨后网下发行股票数量的70%向A类、B类投资者配售。	100	1200	166.7 (保荐机构跟投), 占比5%

## 5、同业估值比较

- 为保证公司估值的可比性，我们结合招股说明书和A股上市业务相似公司，选用了雪迪龙、先河环保、聚光科技、天瑞仪器、力合科技为可比公司。剔除异常值后，可比公司 2019 年度市盈率为11.51-207.5倍，平均值为76.46倍。
- 公司2020年上半年营业收入预计为1.40到1.56亿元，同比增长-5.03%到5.83%；净利润预计为900万元到1,500万元，同比增长140.18%到300.30%；扣除非经常性损益后的净利润预计为250万元到800万元，同比增长-66.93%到5.82%。
- 因公司第一季度归母净利润为负，预计20年公司业绩受疫情影响较大。相对可比公司平均市盈率，给予皖仪科技在2019EPS摊薄口径下34%-54%的折价，给与35.12-50.18倍PE的估值区间。根据招股书中发行新股数量不超过3334万股，总股本不超过13334万股计算，预计发行后市值为23.36-33.37亿元，对应的发行价格为**17.56-25.09元/股**。

股票代码	公司简称	总市值 (亿元)	股价 (元/股)	EPS		PE		PB	PS
				2019	2020E	2019	2020E	2019	2019
002658.SZ	雪迪龙	35.45	5.86	0.2325	0.26	25.20	22.50	25.21	2.85
300137.SZ	先河环保	37.80	6.86	0.4766	0.61	14.39	11.34	14.39	2.75
300203.SZ	聚光科技	82.63	18.26	0.0880	1.10	207.50	16.66	207.54	2.12
300165.SZ	天瑞仪器	26.04	5.64	0.0456	—	123.68	—	123.69	2.87
300800.SZ	力合科技	52.96	33.10	2.8750	1.68	11.51	19.65	23.03	7.21
平均						76.46	—	78.77	3.56

股票代码	公司简称	2019年归母净利润 (亿元)	2019年EPS摊薄 (元/股)	PE	预计发行市值 (亿元)	预计发行股价 (元/股)
688600.SH	皖仪科技	上限	0.67	0.5	23.36	17.56
		下限			33.37	25.09

资料来源：招股意向书，wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：股价和市值采用6月15日收盘价，可比公司2019EPS采用期末股本摊薄，2020EPS采用wind一致预测。

## 6、风险提示

---

1. 报价风险：高报剔除风险、二次博弈风险等。
2. 公司基本面风险：技术风险、市场风险、财务及管理风险等。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
<p>材料中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为本材料引用的相关研究报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。</p>	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数



### 使用本材料的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本材料仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本材料而视其为客户。本材料中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本材料人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本材料中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本材料所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本材料所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本材料所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本材料所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本材料所含信息保持在最新状态。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本材料意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向材料所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本材料中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本材料中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本材料观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本材料视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 联系方式

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层 邮编：200135 邮箱：research@xyzq.com.cn	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605 邮编：100033 邮箱：research@xyzq.com.cn	地址：深圳福田皇岗路5001号深业上城T2座52楼 邮编：518035 邮箱：research@xyzq.com.cn

# THANKS

