



Research and
Development Center

每周新股报告：蠡湖股份，迈瑞医疗，长城证券三家新股申购

2018 年 09 月 21 日

中小企业研究团队

单 丹 分析师

胡 申 分析师

钟 惠 分析师

洪英东 研究助理

鑫湖股份，迈瑞医疗，长城证券三家新股申购

新股报告

2018年9月21日

本期内容提要：

- **下周上市申购汇总：**新股申购：鑫湖股份，迈瑞医疗，长城证券。
- **鑫湖股份：**公司由原无锡鑫湖叶轮制造有限公司整体变更设立，主要从事涡轮增压器关键零部件的研发、生产与销售业务。公司主要为下游涡轮增压器制造商提供压气机壳、涡轮壳等产品，目前公司服务半径覆盖中国、美国、欧洲、日本、韩国等多个国家和地区，可以为全球客户提供快速、高效的优质服务，已成为业内极具影响力的重要厂商之一。本次公开发行股份总数不超过 5,383 万股，占发行后公司总股本的比例不低于 25%。本次募集资金主要投资于以下项目：1、年产 600 万件汽车涡轮增压器压气机壳产品建设项目；2、研发中心建设项目；3、补充流动资金项目。
- **迈瑞医疗：**公司是中国最大的高科技医疗设备研发制造厂商。公司主要从事医疗器械的研发、制造、营销及服务。公司主要产品已经覆盖三大主要领域：生命信息与支持、体外诊断以及医学影像。本次拟公开发行股票数量不超过 4,160 万股，公开发行新股数量不低于本次发行后总股本的 10.06%。本次募集资金主要投资于以下项目：1、光明生产基地扩建项目；2、南京迈瑞外科产品制造中心建设项目；3、迈瑞南京生物试剂制造中心建设项目；4、南京迈瑞外壳产品研发及试产中心建设项目；5、研发创新平台升级项目；6、营销服务体系升级项目；7、信息系统项目；8、偿还银行贷款及补充运营资金项目。
- **风险因素：****鑫湖股份：**汽车行业增速放缓的风险；行业政策发生不利变化的风险；客户集中度较高的风险；产品结构单一的风险。**迈瑞医疗：**中美贸易摩擦相关风险；诉讼风险。

➤ 新股 IPO 进程

	招股	路演及询价	发行公告	网上申购	公布中签	上市
迈瑞医疗	2018.09.14	2018.09.20	2018.09.26*	2018.09.27*	2018.09.28	
鑫湖股份	2018.09.17	2018.09.19	2018.09.26*	2018.09.27*	2018.09.28	
长城证券	2018.09.17	2018.09.19	2018.09.25*	2018.09.26*	2018.09.27	
项目集创						2018.09.25*

资料来源：Wind，信达证券研发中心，注：标*为下周待进行

证券研究报告

中小市值研究——新股报告

单丹 分析师

执业编号：S1500512060001
联系电话：+86 10 8332 6701
邮箱：shandan@cindasc.com

钟惠 分析师

执业编号：S1500514070001
联系电话：+86 10 8332 6700
邮箱：zhonghui@cindasc.com

胡申 分析师

执业编号：S1500514070007
联系电话：+86 10 8332 6703
邮箱：hushen@cindasc.com

洪英东 研究助理

联系电话：+86 10 83326702
邮箱：hongyingdong@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

目 录

下周上市申购汇总	1
蠡湖股份：知名增压器零部件制造商	1
公司概况及发行简介	1
服务汽车市场，带动产业发展	3
风险因素	4
迈瑞医疗：医疗设备研发制造高新技术企业	5
公司概况及发行简介	5
健康保障需求旺盛，把握医疗发展大环境	7
风险因素	8

图 目 录

图 1：蠡湖股份营业收入及同比增速（万元，%）	2
图 2：蠡湖股份毛利、净利润（万元）及毛利率、净利率（%）	2
图 3：蠡湖股份 2017 年主营业务收入构成（%）	2
图 4：蠡湖股份主营业务毛利率（%）	2
图 5：我国汽车产量及增速（万辆，%）	3
图 6：我国涡轮增压器行业规模及增速（亿元，%）	4
图 7：我国车用涡轮增压器配置率及预测(%)	4
图 8：迈瑞医疗营业收入及同比增速（百万元，%）	5
图 9：迈瑞医疗毛利、净利润（百万元）及毛利率、净利率（%）	5
图 10：迈瑞医疗 2017 年主营业务收入构成（%）	6
图 11：迈瑞医疗主营业务毛利率（%）	6
图 12：我国个人及社会卫生支出（亿元）	7
图 13：中国及全球医疗器械市场规模（亿元，亿美元）	8

表 目 录

表 1：蠡湖股份募集资金投资项目情况（万元）	3
表 2：迈瑞医疗募集资金投资项目情况（万元）	6

下周上市申购汇总

下周新股申购:

迈瑞医疗 (300760.SZ), 申购日期为 2018 年 9 月 27 日。

鑫湖股份 (300694.SZ), 申购日期为 2018 年 9 月 27 日。

长城证券 (002939.SZ), 申购日期为 2018 年 9 月 26 日。

下周新股上市:

顶固集创 (002935.SZ), 上市日期为 2018 年 9 月 25 日。

鑫湖股份: 知名增压器零部件制造商

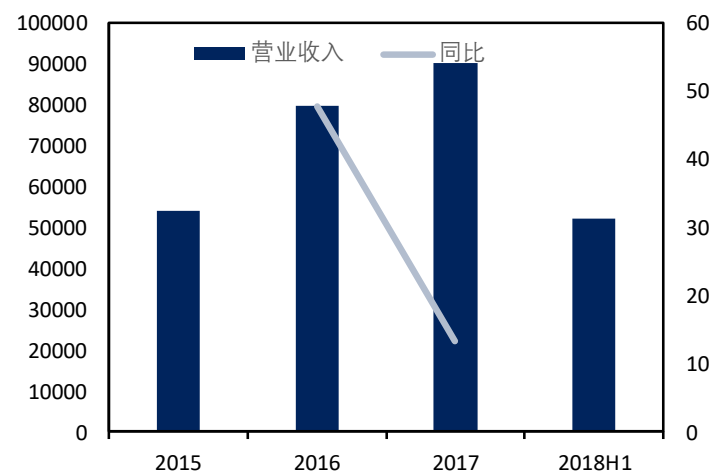
公司概况及发行简介

无锡鑫湖增压技术股份有限公司 (简称“鑫湖股份”) 由原无锡鑫湖叶轮制造有限公司整体变更设立。公司成立于 1994 年 4 月 11 日, 初期主要从事涡轮增压器零部件中叶轮的研发、生产和销售; 2006 年至 2013 年, 主要产品变更为压气机壳; 2014 年至今, 产品结构更加优化, 主要产品由压气机壳变更为压气机壳和涡轮壳。公司始终专注涡轮增压器零部件的研发、生产与销售, 公司已经掌握模具设计开发、产品铸造、机加工、检测等各个生产环节的核技术, 具备较强的产品研发和制造能力, 能够满足下游客户的同步开发要求。

公司与下游众多国际知名涡轮增压器造商 (如霍尼韦尔、三菱重工、石川岛播磨、博格华纳、博世马勒) 建立了长期稳定的合作关系等著名跨国涡轮增压器, 产品配套的发动机被广泛应用于宝马、奥迪、大众、通用、丰田、本田、福特等全球主流汽车品牌。

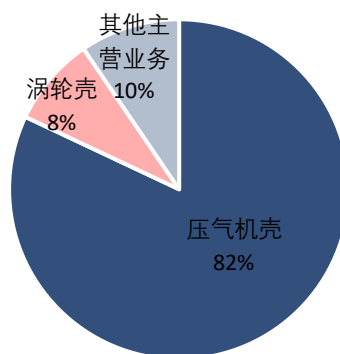
受益于汽车市场高速增长，2015-2017 年公司营业收入保持稳定增长，复合增长率达 29.36%。公司主营业务为压气机壳和涡轮壳的生产与销售，其中压气机壳业务营业额高、毛利率高，是公司主要利润来源和增长点。

图 1: 鑫湖股份营业收入及同比增速 (万元, %)



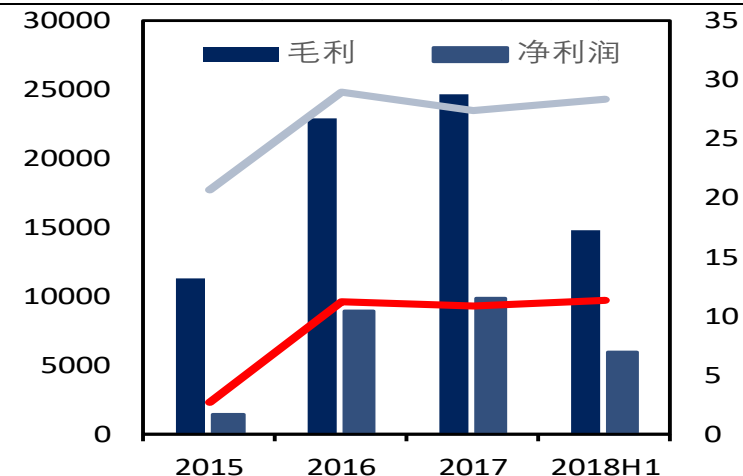
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 鑫湖股份 2017 年主营业务收入构成 (%)



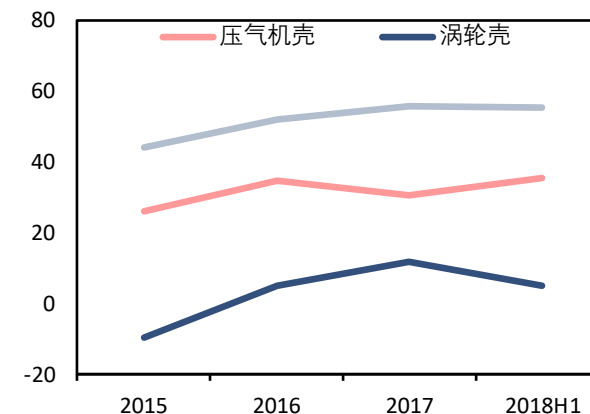
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 鑫湖股份毛利、净利润 (万元) 及毛利率、净利率 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4: 鑫湖股份主营业务毛利率 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

本次发行前鑫湖股份总股本为 161,486,977 股，本次发行 A 股新股数不超过 53,830,000 股，若全额发行，占发行后总股本的 25%。本次发行并上市的募集资金扣除发行费用后，将投资于以下项目：

表 1: 蠡湖股份募集资金投资项目情况 (万元)

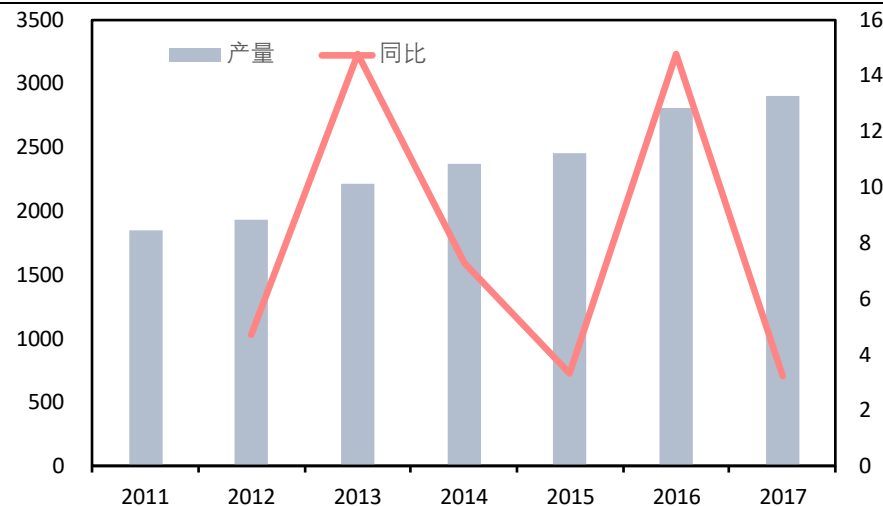
项目名称	项目总投资	募集资金投入额	建设周期	备案情况	环评情况
年产 600 万件汽车 涡轮增压器压气机壳产品建设项目	45,621.00	44320.97	24 个月	锡滨发改备【2017】6 号	锡滨环评许准字【2017】82 号
研发中心建设项目	3,450.00	0	36 个月	锡滨发改备【2017】5 号	锡滨环评许准字【2017】83 号
生产线全自动化升级改造项目	20,000.00	0	-	-	-
合计	69,071.00	44,320.97			

资料来源: 公司招股说明书, 信达证券研发中心

服务汽车市场, 带动产业发展

相较于发达国家, 我国的汽车产业起步较晚, 但随着国际市场需求结构的转变以及产业转移, 近年来我国汽车产业呈高速发展态势。同时受益于中西部地区新增购车需求、东部地区换车需求和政策刺激等因素的影响, 2009 年我国一跃成为世界第一大汽车产销国。与此同时, 随着国内宏观经济放缓, 中国汽车产销量增速自 2014 年开始出现明显放缓, 但受到购置税优惠政策等促进因素的影响, 我国汽车产销量增速在 2016 年出现明显反弹, 2016 年全国汽车产销量分别同比增长 14.76% 和 13.95%。截止到 2016 年末, 我国汽车千人保有量达到了 140 辆, 基本完成了第一次普及, 我国汽车行业开始进入成熟期的新阶段。

图 5: 我国汽车产量及增速 (万辆, %)

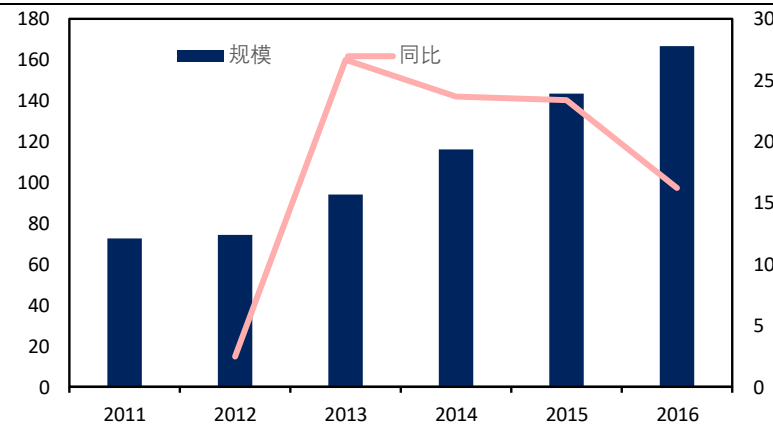


资料来源: 中国统计局, 信达证券研发中心

蠡湖股份是国内先进的涡轮增压器零部件制造商, 已掌握模具设计开发、产品铸造、检测等各个生产环节的核心技术, 为下游涡轮增压器制造商提供高品质压气机壳和涡轮壳。随着各国政府对汽车节能减排考核时间节点的到, 车用涡轮增压器的

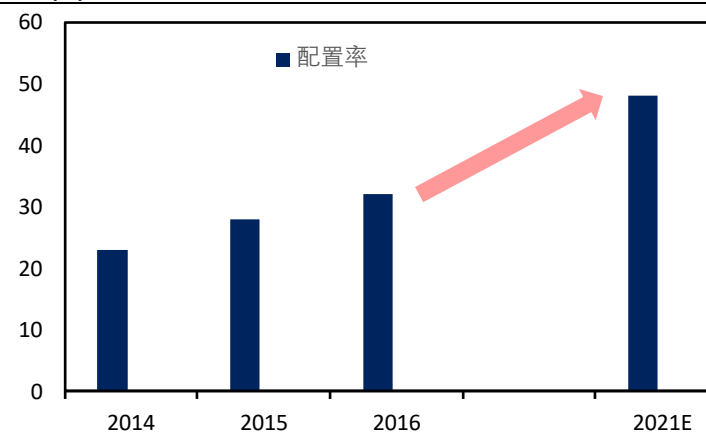
增长空间较大,根据霍尼韦尔 2016 年发布的《全球涡轮增压市场预测》报告,到 2021 年,全球新销售车辆中将有 48%采用涡轮增压技术,比 2016 年增长 9 个百分点,其中:配置涡轮增压器的车辆不仅包含传统汽车,还包括混合动力汽车,估计到 2021 年,约 70%的轻度混合动力汽车将配置单个或多个增压系统。未来,汽车市场仍将是涡轮增压器的主要下游市场。

图 6: 我国涡轮增压器行业规模及增速 (亿元, %)



资料来源: 智研咨询, 信达证券研发中心

图 7: 我国车用涡轮增压器配置率及预测 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

风险因素

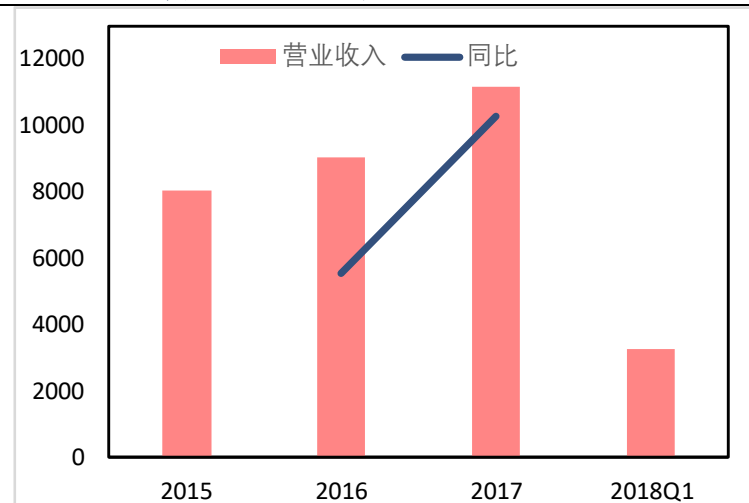
汽车行业增速放缓的风险; 行业政策发生不利变化的风险; 客户集中度较高的风险; 产品结构单一的风险。

迈瑞医疗：医疗设备研发制造高新技术企业

公司概况及发行简介

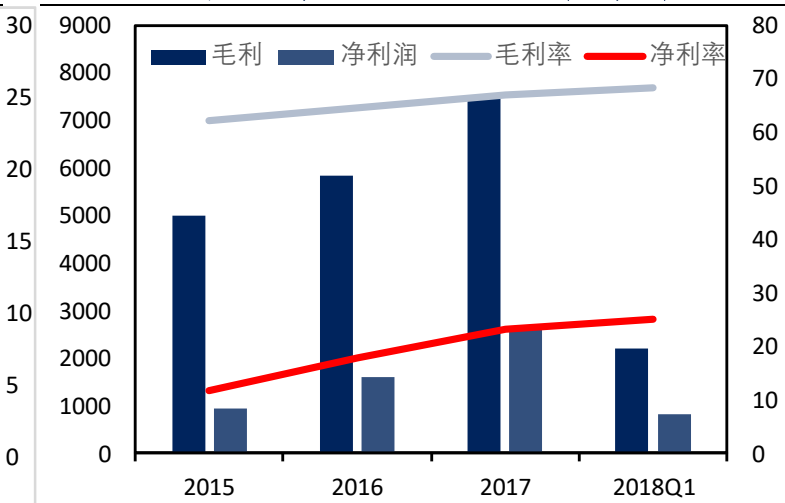
深圳迈瑞生物医疗电子股份有限公司（简称“迈瑞医疗”）是中国领先的高科技医疗设备研发制造厂商，同时也是全球医疗设备的创新领导者之一。自 1991 年成立以来，迈瑞公司始终致力于临床医疗设备的研发和制造，主营业务包括生命信息与支持、体外诊断、医学影像等三大领域，将性能与价格完美平衡的医疗电子产品带到世界每一角落。公司总部设在中国深圳，在北美、欧洲、亚洲、非洲、拉美等地区的超过 30 个国家设有 40 家境外子公司；在国内设有 17 家子公司，超过 40 家分支机构。公司产品及解决方案已经应用于全球 190 多个国家和地区，形成了庞大的全球化研发、制造、营销及服务网络。

图 8：迈瑞医疗营业收入及同比增速（百万元，%）



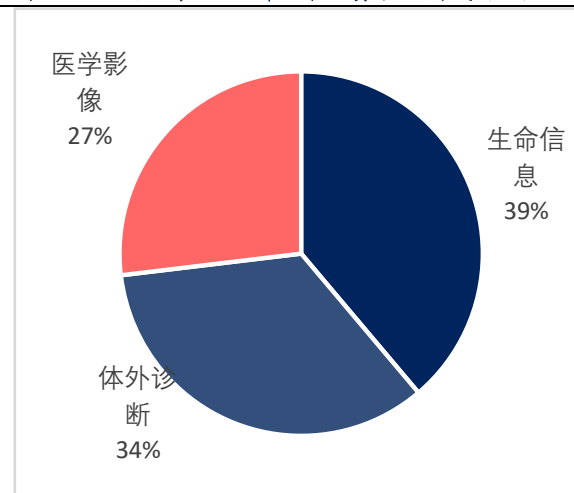
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：迈瑞医疗毛利、净利润（百万元）及毛利率、净利率（%）



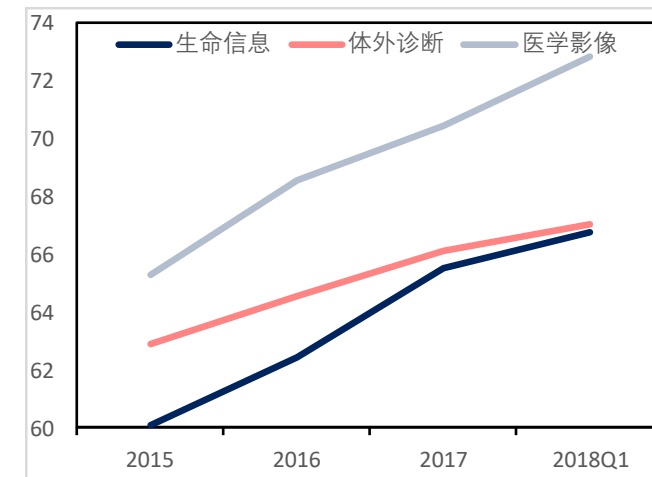
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10: 迈瑞医疗 2017 年主营业务收入构成 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 迈瑞医疗主营业务毛利率 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

本次发行前迈瑞医疗总股本为 109,409,126 股, 本次发行 A 股新股数不超过 121,600,000 股, 若全额发行, 占发行后总股本的 10%。本次发行并上市的募集资金扣除发行费用后, 将投资于以下项目:

表 2: 迈瑞医疗募集资金投资项目情况 (万元)

项目名称	项目总投资	募集资金投入额	建设周期	项目备案情况	环评批复
光明生产基地扩建项目	98,814.49	98,814.49	35 个月	深光明发财备案(2017)0004 号	深环批(2017)100010 号
南京迈瑞外科产品制造中心建设项目	7,991.37	79,592.45	24 个月	宁经管委外字(2017)第 4 号	南京市环境保护局 2017 年 3 月 10 日出具的关于“南京迈瑞生物医疗电子有限公司外科产品制造中心建设项目”审批意见
迈瑞南京生物试剂制造中心建设项目	25,474.71	25,474.71	36 个月	2017-320456-35-03-602787	南京市环境保护局 2017 年 3 月 10 日出具的关于“迈瑞南京生物技术有限公司试剂制造中心建设项目”审批意见
南京迈瑞外壳产品研发及试产中心建设项目	33,802.07	33,802.07	-	宁经管委外字(2017)第 5 号	南京市环境保护局 2017 年 3 月 10 日出具的关于“南京迈瑞生物医疗电子有限公司外科产品研发及试产中心建设项目”审批意见

研发创新平台升级项目	18,002.30	18,002.30	27 个月	深南山发改备案（2017）0086 号
营销服务体系升级项目	118,415.80	118,415.80	35 个月	深南山发改备案（2017）0071 号
信息系统项目	108,539.50	108,539.50	35 个月	深南山发改备案（2017）0246 号
偿还银行贷款及补充运营资金项目	180,000.00	180,000.00	-	
合计	662,641.32	662,641.32		

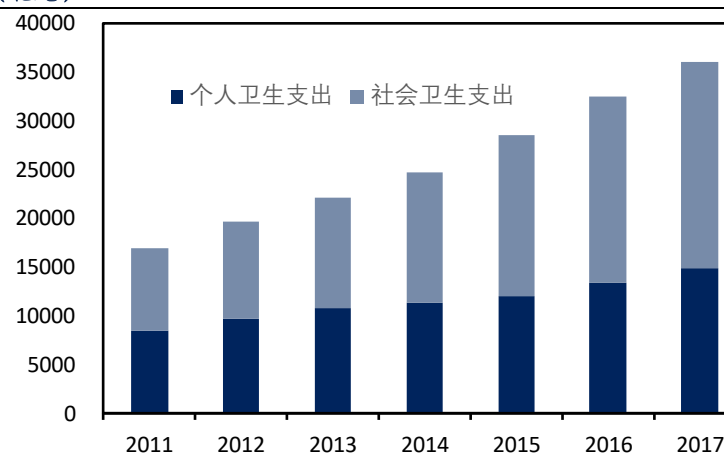
资料来源：公司招股意向书，信达证券研发中心

健康保障需求旺盛，把握医疗发展大环境

按照联合国的最新标准，一个国家的 65 岁以上老人占总人口的 7% 以上，则视为进入老龄化社会。根据数据显示，日德美法英等发达国家已经早早步入了老龄化社会，日本的老龄化问题最为严重，2016 年 65 岁以上人口占比超过 1/4，达到中国的 2.4 倍以上。中国虽然 65 岁人口占比低于这些发达国家，但比例已经接近 11%，同样呈现出老龄化趋势。

我国医疗产业发展处于初级阶段，尤其是健康管理正处于市场培育阶段，因此产业发展具有空间大、增速快的特点。目前，我国大健康产业规模增速远高于发达国家，智研咨询数据显示，2010 年以来，全球健康产业的复合增速为 4.0%，北美健康产业的复合增速为 3.8%，而我国健康产业的复合增速高达 19.4%，是全球增速的 5 倍。智研咨询数据显示，2010 年我国的大健康产业规模为 1.55 万亿元，而 2016 年达到 5.61 万亿元，复合增长率高达 19.4%，若按此增速扩张，2020 年我国大健康产业的规模将达到 10.5 万亿元。

图 12：我国个人及社会卫生支出（亿元）

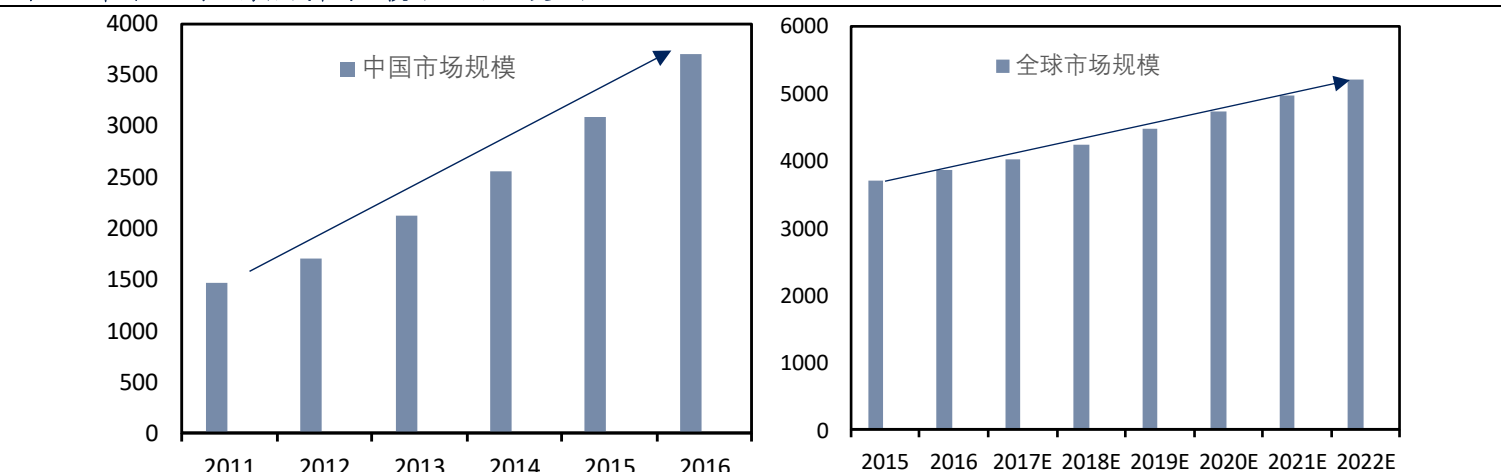


资料来源：国家计生委，信达证券研发中心

近些年我国卫生支出持续增加，而且卫生总费用上升趋势还将持续。2012 年，原卫生部组织研究发布的《“健康中国 2020”战略研究报告》提出“到 2020 年，主要健康指标基本达到中等发达国家水平”，其中到 2020 年，中国卫生总费用占 GDP 比重达到 6.5%-7.0%。卫生事业的发展为公司医疗产品创造了广阔的市场。

医疗器械行业是一个多学科交叉、知识密集、资金密集型的高技术产业，进入门槛较高。医疗器械工业是一个国家综合工业水平的体现，综合了各种高新技术成果，将传统工业与生物医学工程、电子信息技术和现代医学影像技术等高新技术结合起来的行业。与发达国家相比，我国医疗器械工业基础薄弱，规模较小，发展较为滞后。但同时我国落后的医疗器械装备水平与社会日益增长的医疗需求之间的巨大矛盾，促进了我国近几年医疗器械市场的快速增长，增长速度快于国内其他工业，也快于世界发达国家和其它发展中国家医疗器械市场的增长。

图 13：中国及全球医疗器械市场规模（亿元，亿美元）



资料来源：中国医学装备协会，EvaluateMedTech，信达证券研发中心

目前，我国在中低端医疗器械产品方面完全实现了进口替代，而在高端产品方面，正在提高技术研发的水平，以期在未来 10-15 年内实现进口替代。如若我国的医疗器械产品可以完全实现进口替代，则我国医疗器械行业的市场规模将再上一个等级。以 15% 的增长率来计算的话，到 2022 年，我国医疗器械行业市场规模将达到 5662 亿元。

风险因素

中美贸易摩擦相关风险；诉讼风险。

研究团队简介

单丹，分析师，2014 年初至今从事中小企业研究（消费方向），曾任职于天相投资顾问有限公司和齐鲁证券研究所，从事汽车行业研究和卖方销售业务，10 年行业经验。

胡申，分析师，经济硕士，2012 年 2 月加盟信达证券研发中心，先后从事农林牧渔、食品行业研究；目前从事中小企业研究（消费方向）。

钟惠，分析师，中国人民大学会计学硕士，2012 年 2 月加盟信达证券研发中心，目前从事中小企业研究（消费方向）。

洪英东，清华大学工学博士，2018 年 4 月加入信达证券研究开发中心，从事中小企业和石油化工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。