



证券研究报告·上市公司简评

化工新材料

扩大主业规模，控股比例提升，变相股权激励彰显未来发展信心

事件

8月5日晚回天新材披露了非公开发行股票预案，公司拟以12.94元/股的价格非公开发行不超过3100万股，发行对象为财通基金-玉泉91号资产管理计划、章锋、吴正明、刘鹏和长江证券超越理财宝9号集合资产管理计划。

公司此次募资总额预计4亿元，其中1.76亿元用于投资年产一万吨有机硅建筑胶及年产一万吨聚氨酯胶粘剂建设项目，剩余2.26亿元将用于补充营运资金。根据可行性研究报告，该投资项目达产后可实现销售收入3.5亿元/年，新增年均利润总额为6687万元。项目建设期为12个月，已于今年3月底开工建设。

简评

进一步扩大主业规模，有利于公司行业地位的提升

公司非公开发行的募投项目主要用于“年产一万吨有机硅建筑胶及年产一万吨聚氨酯胶粘剂建设项目”，主要包括有机硅建筑胶、水处理聚氨酯胶粘剂和包装聚合聚氨酯胶粘剂。募投项目达产后，公司将形成有机硅胶1.8万吨，聚氨酯胶1.8万吨，环氧、厌氧等其他胶类0.2万吨的生产规模，从而有利于公司进一步完善产品结构、保持较好的增长态势、提升公司行业地位。补充流动资金，则进一步增强公司营销能力和研发实力，且公司还可以择机通过兼并收购等方式参与行业的整合，提升市场占有率。

控股股东持股比例提升，有利于公司稳定发展

本次发行后，公司共同实际控制人章锋、吴正明、刘鹏、史襄桥、王争业和赵勇刚控制公司股份的比例将从29.93%提高到34.38%，从而降低因大股东持股比例较低而被收购，进而导致公司控制权和管理层发生变更的风险，有利于公司未来在经营管理以及战略方面的稳定性，保障公司的持续经营能力。

变相股权激励，彰显公司核心员工对未来发展信心

本次发行除了控股股东认购股份外，定增发行对象之一的长江证券超越理财宝9号集合资产管理计划，由回天新材的部分董事史襄桥、王争业、章力以及监事、高管、核心技术人员和公司骨干等58名员工自筹资金出资设立，本次定增认购不超过983万股，占发行后总股本的4.92%。因此，本次定增也相当于是一次股权激励，同时也彰显了公司核心员工对未来发展信心。

14年EPS0.70元，维持买入评级

我们认为，公司主业下游景气度良好，随着新产品开发应用不断突破，今明两年业绩增长无忧，不考虑增发的影响，预计14~15年EPS0.70、0.90元，维持买入评级。

请参阅最后一页的重要声明

回天新材(300041)

维持

买入

罗婷

luoting@csc.com.cn

010-85130437

执业证书编号：S1440513090011

梁斌

liangbin@csc.com.cn

010-85130913

执业证书编号：S1440510120027

发布日期：2014年8月6日

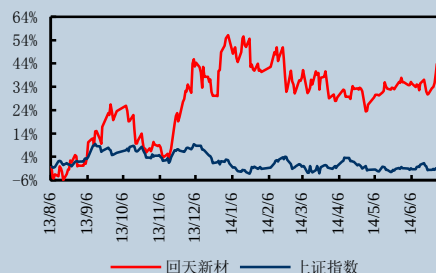
当前股价：15.04元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
0.00/-7.80	9.24/-0.32	42.61/33.22
12月最高/最低价(元)		16.94/9.88
总股本(万股)		16895.49
流通A股(万股)		12935.03
总市值(亿元)		25.41
流通市值(亿元)		19.45
近3月日均成交量(万)		156.10
主要股东		
章锋		19.04%

股价表现



相关研究报告

年报点评：多领域在2013年取得突破，未来两年将进入业绩集中爆发期
调研报告：多项业务取得突破，明年进入业绩爆发期
13.11.18
HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



预测和比率

	2013A	2014F	2015F	2016F
营业收入（百万）	642.10	851.72	1,125.45	1,320.72
营业收入增长率	26.96%	32.65%	32.14%	17.35%
EBITDA（百万）	119.51	156.49	198.17	220.30
EBITDA 增长率	46.37%	30.94%	26.63%	11.17%
净利润（百万）	88.91	117.90	151.70	171.42
净利润增长率	25.71%	32.61%	28.66%	13.00%
ROE	9.09%	10.88%	12.43%	12.47%
EPS（元）	0.526	0.698	0.898	1.015
P/E	28.49	21.48	16.70	14.77
P/B	2.59	2.34	2.07	1.84
EV/EBITDA	19.72	14.68	11.36	9.70



分析师介绍

罗婷：北京科技大学材料加工专业硕士，基础化工行业分析师；2 年化工行业研究经验，专注于从行业供需格局和公司成长性等角度发现和挖掘投资机会。2012 年新财富基础化工入围。

梁斌：中国科学技术大学工商管理硕士，基础化工行业分析师；6 年化工行业工作经验，善于从产业链角度发现和挖掘投资机会。2011、2012 年新财富基础化工行业入围。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

刘亮 010-85130323 liuliang@csc.com.cn

上海地区销售经理

袁小可 021-68821600 yuanyao@csc.com.cn

张东弢 021-68821609 zhangdongtao@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

简佳 021-68821631 jianjia@csc.com.cn

李孟江 021-68821619 limengjiang@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

深广地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

程海艳 0755-82789812 chenghaiyan@csc.com.cn

莫智源 0755-23953843 mozhiyuan@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622