

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

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	300637
募集资金净额	24,603万元
发行价	10.02元
发行规模	3,000万股
发行新股	3,000万股
老股转让	0万股
发行后总股本	12,000万股
发行市盈率	19.95倍
网上初始发行量	1,200万股
网上申购上限	12,000股
申购日	2017-03-30
缴款日	2017-04-05
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
杨帆控股	40.22	30.17
SFC	21.74	16.3
新帆投资	8.7	6.53

发行前主要财务数据

2016 基本每股收益 (元)	0.67
发行前每股净资产 (元)	3.10
发行前资产负债率 (%)	38.16

新股申购

扬帆新材 (300637)

预计上市初期压力位 40 元-46 元

公司概况:

发行人主要从事光引发剂产品及巯基化合物及衍生产品等精细化工新材料的研发、生产和销售。

公司实际控制人为樊培仁、杨美意、樊彬。樊培仁和杨美意为夫妻关系，樊彬为樊培仁、杨美意夫妇之子，樊培仁、杨美意、樊彬分别持有扬帆控股 45.97%、25.11%、22.67%的股权，扬帆控股为公司控股股东，持有公司 40.22%的股权；樊彬持有 SFC100%股权，SFC 持有公司 21.74%的股权。樊培仁、杨美意、樊彬通过扬帆控股及 SFC 合计控制发行人 61.96%的股权。

行业现状及前景

新材料技术不断突破产生更多应用领域。光引发剂的发展与使用与光固化技术密不可分。随着科学技术的不断发展，各种新材料层出不穷，需要运用光固化技术的新材料也不断涌现，从照明灯、轮毂覆盖到油漆涂料，使用光固化技术的产品无处不在。因此伴随光固化技术的发展，推动上游的光引发剂产业发展。发行人需要通过科技水平的快速发展丰富自身光引发剂品种类别。

环保节能意识提高有利于行业快速发展。光引发剂及光固化技术的出现本身就是各国环保意识提高、加强 VOC 排放的产物。光固化技术的主要优势之一是它基本不含挥发性溶剂，所有的活性稀释剂都是高沸点有机物，而且固化时都参与交联聚合，成为交联网状结构的一部分，因此不会造成空气污染。所以与光固化技术密切相关的光引发剂行业也相应得到发展。

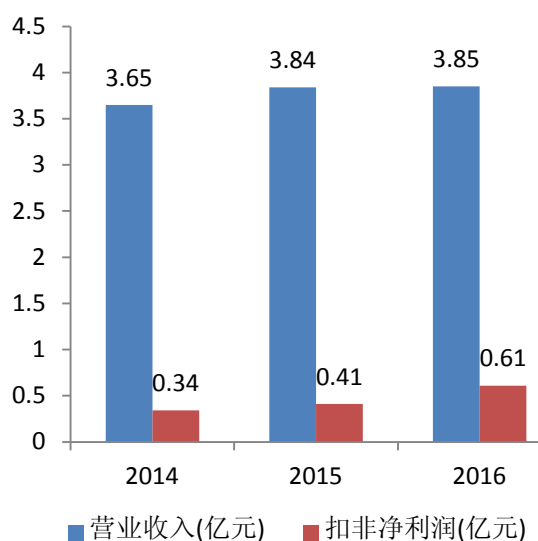
公司亮点:

品牌优势促成的全球化市场布局。经过多年发展，发行人主要品牌“寿尔福化学”具有较高的国际市场知名度。依托品牌知名度，发行人建立了统一的销售平台，即发行人及江西仁明产品主要通过子公司寿尔福贸易统一对外销售，并由该公司统一负责客户关系维护和产品使用反馈。这种借助品牌的统一销售模式强化了发行人议价能力、保证了客户意见反馈的集中处理、延续了品牌的强势地位，帮助发行人建立了涵盖国际主要客户群体的销售体系。

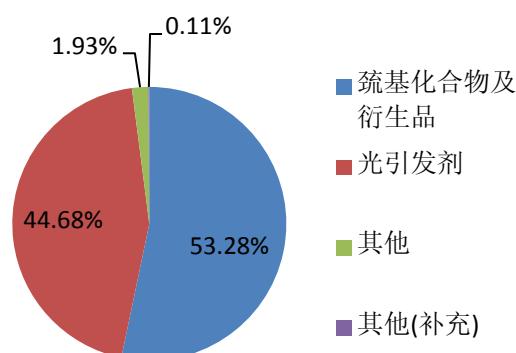
质量管理优势。发行人若干产品的销售需要通过下游客户的合格供应商审核程序方可进入对方采购体系，而这种审核实际就是对发行人产品生产的各个环节质量管控及书面要求与实际操作的高度一致等方面进行的综合评估和检验，因此发行人必须具备较高的质量管理水平方可通过客户的合格供应商审核环节。

主营业务及利润情况

2013-2015 营业收入及净利润情况



公司 2016 年营业务构成



募投项目

1、拟使用募集资金 1.96 亿元，用于 5000t/a 光引发剂系列产品建设项目。

2、拟使用募集资金 0.5 亿元，用于技术研发中心建设项目。

主要潜在风险

环保风险。随着国家环保控制力度不断加强、人们环保意识的不断提高，未来监管部门可能出台更为严格的环保标准，对化工企业提出更高的环保要求。如果发行人不能及时增加环保投入提高排放标准或通过工艺改进降低有害物质含量，均会对发行人正常连续的生产经营产生重大影响，进而影响发行人盈利水平。

技术开发及创新的风险。公司面对多元化的市场及客户，需要不断对产品进行创新，包括配方、工艺路线等，虽然公司已经具备了相当程度的研发实力，每年均对生产工艺改进创新有较大投入，但是如公司后续技术开发实力不足，无法持续创新，无法有效根据市场的需求提供产品，公司将面临技术创新的风险。

估值

发行人所在行业为化学原料和化学制品制造业。截止 2017 年 3 月 27 日，中证指数有限公司发布的行业最近一个月平均静态市盈率为 48.66 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.65 元、0.85 元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位 40 元-46 元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	3月29日 收盘价 (元)	每股收益 (元)	3月29日 总市值 (亿元)	营业收入 (亿元)	扣非后 净资产 收益率%
300637 扬帆新材	—	0.5 摊薄 (2016)	—	3.85 (2016)	21.62 (2016)
002326 永太科技	16.04	0.39 (2015)	131.37	17.59 (2015)	14.69 (2015)
300429 强力新材	29.7	0.45 (2015)	76.38	4.40 (2015)	12.06 (2015)

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。