恒泰证券

HENGTAI SECURITIES

新股投资参考

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问马杰 0471-4972675

Majiel@cnht.com.cn

证书编号: S0670612080015

发行数据 申购代码 732225 募集资金 206200 万元 发行价 26.68元 发行规模 7730 万股 发行新股 7730 万股 老股转让 万股 发行后总股本 60200 万股 发行市盈率 22.99 倍 网上初始发行量 2319 万股 网上申购上限 23000股 2017-4-7 申购日 缴款日 2017-4-11 上市日期

发行前后主要股东情况						
股东名称	发行前(%)	发行后 (%)				
桐乡市恒聚投	22, 92	19. 98				
资有限公司	22.92	19. 98				
屈凤琪	9.89	8.62				
吴林根	3. 97	3. 46				

发行前主要财务数据	
2016 基本每股收益(元)	1.39
发行前每股净资产(元)	5. 92
发行前资产负债率(%)	81.07

新股申购

新凤鸣(603225)

预计上市初期压力位 60 元-70 元

公司概况:

公司主营业务为民用涤纶长丝的研发、生产和销售,主要产品为 POY、FDY和 DTY。上述产品主要应用于服装、家纺和产业用纺织品等领域。公司自成立以来一直专注于民用涤纶长丝领域,主营业务未发生变化,是国内年产能百万吨级以上最专业的涤纶长丝生产企业之一。

公司实际控制人为庄奎龙。庄奎龙直接持有公司 30.79%的股份,并通过恒聚投资、中聚投资间接控制公司 37.86%的股份,屈凤琪为庄奎龙妻子,直接持有公司 9.89%的股份,庄耀中为庄奎龙与屈凤琪之子,通过尚聚投资、诚聚投资间接控制公司 5.13%的股份,

行业现状及前景

我国已成为世界上涤纶长丝产量最大的国家。2015年,我国涤纶长丝产量达 2,958.07 万吨,占世界涤纶长丝产量的 70%以上。国内涤纶长丝生产企业群也正向浙江、江苏和福建地区集中,2015年三个省份产量占到全国产量的 93%,产业基础的加强,又极大促进了技术进步。产业集中度的提升和产品结构的改善有利于提升国内涤纶长丝行业的竞争力。伴随着我国居民生活水平的不断提高和经济的持续发展,服装、家纺和产业用纺织品等行业仍将保持较高的发展速度,从而为涤纶长丝行业的发展提供充足的空间。根据中国化学纤维工业协会的统计,2015年我国涤纶长丝的产量为 2,958.07 万吨,预计 2016年—2020年,国内涤纶长丝需求量以年均 2.4%的速度增长,2020年将达到 3,340 万吨左右。

公司亮点:

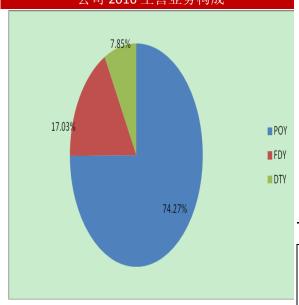
自成立以来,公司一直专业、专心和专注于民用涤纶长丝的研发、生产和销售;经过十七年的专注发展,公司已经发展成为业内领先企业,按 2015 年产量计,公司位居国内民用涤纶长丝行业第二位。2013 年、2014年和 2015 年,公司产品产量的国内市场占有率分别为 5.01%、6.68%和 7.53%,行业地位从 2013 年的第 4 位提升至 2015 年的第 2 位。

主营业务收入及利润情况

2014-2016 营业收入及扣非净利润情况



公司 2016 主营业务构成



募投项目

- 1、拟使用募集资金 180000 万元,用于湖州中石科技有限公司年产 45 万吨功能性、共聚共混改性纤维项目。
- 2、拟使用募集资金 35710 万元,用于桐乡市中维化纤有限公司年产 4 万吨超细扁平纤维深加工项目。

主要潜在风险

- 1、宏观经济环境变化引发的风险. 宏观经济环境变化对民用涤纶长丝行业有一定的影响。受宏观经济的影响,尤其是国内经济增速下降、全球经济复苏放缓及欧债危机影响,涤纶长丝行业的景气度自 2011 年四季度起逐步回落。如果未来全球经济发生较大波动,我国的经济增速持续放缓,则公司的经营业绩也可能会随着民用涤纶长丝行业的调整而出现下降的风险。
- 2、**依赖单一市场的风险.**公司自成立以来一直专注于民用涤纶长丝领域,是国内年产能百万吨级以上最专业的涤纶长丝生产企业之一。2014 年和 2015 年和 2016 年,公司主营业务收入占营业收入的比例分别为 95.90%、93.31%和 94.83%。公司的经营受涤纶长丝行业变化的影响较大,如果下游对涤纶长丝的需求下降,则有可能对公司的经营业绩产生不利影响。
- 3. **原材料价格波动的风险.** 涤纶长丝生产所需主要原材料为 PTA、MEG,2016 年 PTA、MEG 占公司主营业务成本的比重分别为 57.01%、25.50%。在 其他因素不发生变化的情况下,以 2016 年度数据测算, PTA 价格每变动 1%,将影响公司毛利约 8,558.68 万元,占公司营业利润的比例为 9.73%;

估值

发行人所在行业为化学纤维制造业,截止 2017 年 4 月 6 日,中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 82.10 倍。预计公司 2017 年、2018 年每股收益分别为 1.31 元、1.45 元,结合目前市场状况,结合公司发行价格 26.68 元,预计上市初期压力位 60 元-70 元。

ᆵ	LL	/A =	ᆿᇞ	<i>/</i> /_ T	Z 3217	4	十夕》	₩+F	比较
ПI	Cr.	/> i	21 HA	<u> የነር</u>	ヶ台い	77 W	1 1 1 2	7V 4#	cr.sv

4月6日	2016年	4月6日	2016 年营	2016年		
股价	每股收益	总市值	业收入	扣非后		
(元)	(元)	(亿元)	(亿元)	净资产		
				收益率%		
—	摊薄 1.21		174. 77	25. 46		
15. 46	1.03	190	255. 82	11. 53		
8. 92	0. 45	252	192. 40	22. 78		
	股价 (元) — 15.46	股价 每股收益 (元) — 摊薄 1.21 15.46 1.03	股价 每股收益 总市值 (元) (元) 一 摊薄 1. 21 — 15. 46 1. 03 190	股价 (元) 每股收益 (元) 总市值 (亿元) 业收入 (亿元) — 摊薄 1. 21 — 174. 77 15. 46 1. 03 190 255. 82		

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、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。