投资顾问 王放
021-64047135
wangfang@cnht.com.cn
证书编号： S0670613050005

发行数据	
申购代码	002752
募集资金	34440 万元
发行价	**5.74 元**
发行规模	6,000 万股
发行新股	6,000 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	42,000 万股
发行市盈率	**22.96 倍**
网上初始发行量	1,800 万股
网上申购上限	**18000 股**
上限金额	**103320 元**
申购日	2015-04-14
资金解冻日	**2015-04-17**
上市日期	——

发行前后主要股东情况		
股东名称	发行前（%）	发行后（%）
昇兴控股	93.36	80.02
睿士控股	5.00	4.29
鑫恒昌	0.55	0.47

发行前主要财务数据	
2014 基本每股收益（元）	0.31
发行前每股净资产(元)	2.66
发行前资产负债率（%）	58.47

新股申购 昇兴股份（002752）

预计公司上市初期股价压力位为 15 元-18 元

公司概况：

公司自 1992 年设立以来，专注于用于包装食品、饮料的金属易拉罐产品的开发、设计和生产销售，在金属易拉罐领域积累了 20 多年的专业经验。公司主要从事用于食品、饮料等包装所使用的金属容器的生产和销售，是中国最大的金属容器生产企业之一，形成了在全国范围内同时为多家大型客户及时、大规模供货的能力。2012 年、2013 年、2014 年，公司金属易拉罐销量分别为 20.01 亿只、28.11 亿只、32.20 亿只。公司与国内多家知名食品及饮料品牌企业建立了合作关系，包括银鹭集团、承德露露、养元饮品、广药王老吉等。

公司的控股股东为昇兴控股，其持有公司发行前 93.36%的股份。林永贤、林永保和林永龙为本公司的实际控制人，通过昇兴控股间接持有本公司 71.81%股份。

行业现状及前景

我国包装工业保持了平稳、快速、健康的发展势头。2008 年至 2012 年的销售收入由 8,600 亿元增长至 13,600 亿元，年复合增长率达 16.51%。中国成为仅次于美国的世界包装第二大国。

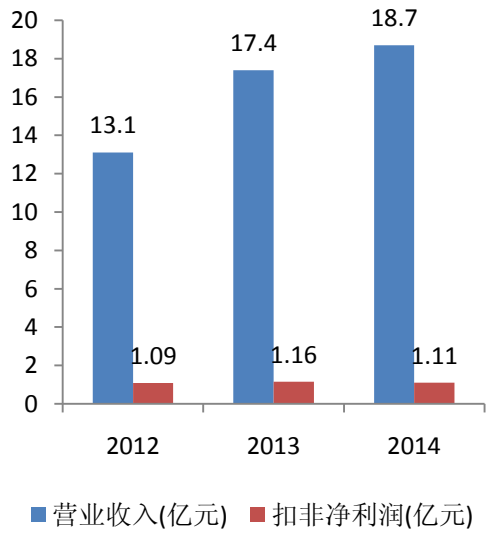
食品及饮料行业为中国金属包装业的最大市场。中国经济高速增长带动人均可支配收入的持续快速提高，为食品及饮料消费的增长提供了条件。2013 年食品支出成为城镇 居民家庭最大的一项开支。中国食品行业的销售收入由 2005 年 3,590 亿元增长至 2014 年 10,262 亿元，年复合增长率约 21.20%，而中国饮料行业的销售收入由 2005 年 3,036 亿元增长至 2014 年 16,232 亿元，年复合增长率约 20.47%。在刺激消费、扩大内需的政策导向下包装食品及饮料的消费量将继续保持不断上升势头，食品及饮料行业的竞争较为激烈，人们对高品质食物的追求将加剧食品及饮料行业的竞争。这种竞争将推动对密封性好、保质期长、色彩鲜艳、图案清晰的金属包装的需求。

公司亮点：

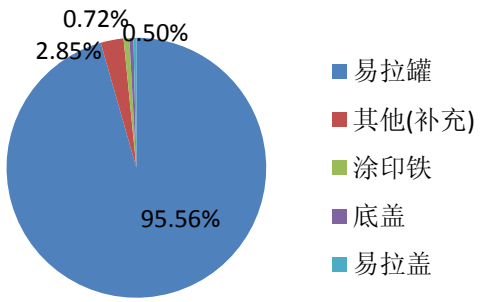
公司是中国最大的生产用于包装食品、饮料的金属易拉罐企业之一。2012 年-2014 年，公司生产及销售马口铁三片易拉罐分别为 72.09 亿只、69.95 亿只，位列行业第三位。公司的主要客户有惠尔康、银鹭集团、承德露露、养元饮品、达利集团、中国旺旺、广药王老吉、青岛啤酒、燕京惠泉等下游食品、饮料行业的知名企业。公司在福建、北京、广东、山东、安徽、河南、云南等地共建设了 28 条马口铁三片罐生产线、2 条铝质两片罐生产线，覆盖了全国主要发达地区。

主营业务及利润情况

2012-2014 年营业收入及净利润情况



公司 2014 年主营业务构成



募投项目

1、拟使用募集资金 0.59 亿元，用于山东昇兴马口铁制罐和底盖生产线建设项目。

2、拟使用募集资金 0.20 亿元，用于昇兴集团马口铁涂印、制罐生产线升级改造项目。

3 拟使用募集资金 2.36 亿元，用于昇兴集团年产 4.7 亿只易拉罐生产线建设项目。

主要潜在风险

1、**主要原材料价格波动风险。**公司主要产品为三片易拉罐，马口铁是公司生产三片易拉罐的主要原材料，最近三年，马口铁占三片易拉罐产品主营成本约 60%左右。若公司不能有效应对马口铁价格波动风险，将对公司盈利能力造成不利影响。

2、**销售客户相对集中风险。**2012 年-2014 年，公司向前五大客户的合计销售额占公司营业收入的比例分别为 78.74%、76.32%、76.62%，销售客户相对集中。若核心客户受产品质量问题、消费替代、消费习惯的改变等对其经营形成重大不利影响，或者核心客户对产品包装方式进行重大变更，而公司不能及时应对，将对公司的产品销售及正常生产经营带来不利影响。

估值

发行人所在行业为金属制品业，截止 2015 年 4 月 9 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 50.65 倍。预计公司 2014、2015、2016 年每股收益分别为 0.27 元、0.31 元、0.45 元，结合目前市场状况，结合公司发行价格 5.74 元（对应 2014 年摊薄市盈率 22.96 倍），**预计公司上市初期股价压力位为 15 元-18 元。**

可比公司股价及部分财务数据比较

	2015-4-12 股价	2013 EPS	2013 每股经营性现金流净额	2013 销售毛利率%	2013 资产负债率%
002752 昇兴股份	—	0.28 摊薄	0.62 摊薄	16.34	46.20 发行后测算
000039 中集集团	26.93	0.82	1.03	16.64	66.26
000055 方大集团	11.73	0.11	0.21	18.44	53.22
002403 爱仕达	19.27	0.18	0.82	32.24	29.63

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。