

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问王放

021-64321216

wangfang@cnht.com.cn

证书编号: S0670613050005

发行数据

申购代码	732086
募集资金净额	29,761.00万元
发行价	17.64元
发行规模	2,000万股
发行新股	2,000万股
老股转让	0万股
发行后总股本	8,000万股
发行市盈率	15.26倍
网上初始发行量	2,000万股
网上申购上限	20,000股
申购日	2017-04-28
缴款日	2017-05-03
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前(%)	发行后(%)
王现全	44.69	33.52
陈绪潇	27.31	20.49
深圳松禾	10.00	7.50

发行前主要财务数据

2016基本每股收益(元)	1.64
发行前每股净资产(元)	11.69
发行前资产负债率(%)	22.19

新股申购

先达股份(603086)

预计上市初期压力位 38 元-45 元

公司概况:

公司主要从事安全、高效、低毒、环境友好型除草剂的研发、生产及销售,同时兼营杀菌剂、医药及农药中间体。公司烯草酮、烯酰吗啉原药产量位居国内第一;异噁草松、咪草烟原药产量位居全国第二。

公司控股股东和实际控制人为王现全,其控制公司发行前 44.69%的股份。

行业现状及前景

农药市场前景广阔。世界人口快速增长,粮食生产与粮食安全日益受到各国政府的重视。在全球耕地面积增长缓慢的情况下,人口增长、人均谷物占有量提高,意味着谷物单位面积产出的大幅增加,种植者将更加依赖农药等科技种植手段。全球农作物生产的耕作方式逐步趋于规模化、产业化。以我国为例,随着工业化和城市化的快速发展,农业人口向第二、第三产业转移,我国农业产业正面临重大变革,预计到 2030 年,只有 30%左右的人口从事农业生产。因此,我国农业的耕作方式会逐步改变,农田向种粮大户集中,单一农户精耕细作的种植模式在很多地方逐渐让位于规模化的种植,这将会大大增加农药特别是除草剂的使用量。全球农药市场销售额不断扩大,年销售额从 2002 年的 251.5 亿美元增至 2014 年的 566 亿美元,年均增长率达到 7.00%。

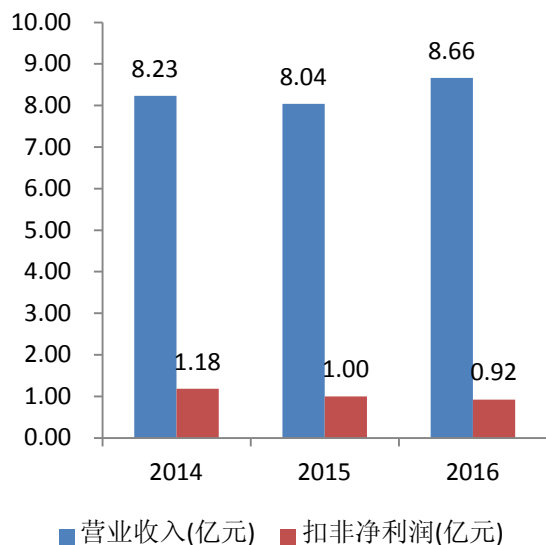
高毒农药逐步消减,为低毒农药腾出巨大空间。2008 年 1 月起,国家停止甲胺磷、对硫磷、甲基对硫磷、久效磷和磷胺 5 种高毒有机磷农药的使用。除草剂百草枯目前已被 20 多个国家禁止或者严格限制使用,2016 年我国停止水剂在国内销售和使用。上述高毒农药的消减和淘汰,对中国农药行业产生深远影响。品种老化的农药生产企业面临重大挑战,许多生产企业面临着停产和转产,但这对于品种结构良好的优势企业则意味着又一次新的发展机遇。

公司亮点:

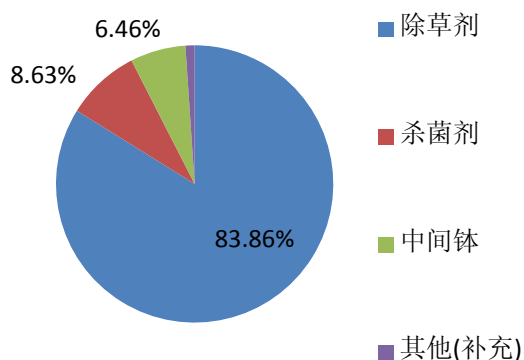
专注于新型除草剂的研发、生产和销售。公司在生产规模、研发实力、产品质量、技术推广等方面均处于国内领先水平。目前,本公司烯草酮、烯酰吗啉原药产量位居国内第一;异噁草松、咪草烟原药产量位居全国第二。结合应用技术研究和市场推广,公司产品在国内外市场均享有较高声誉。在国内,公司商标“豆施乐”、“稳收”、“CYNDA”先后被认定为“山东省著名商标”,在东北、华北等区域具有较强的品牌影响力;在国外,公司产品凭借过硬的质量,成功打进美国、澳大利亚、巴西、巴拉圭、阿根廷、乌拉圭、欧盟等多个国家和地区的农药市场并与 ADAMA、纽发姆(Nufarm)、日本住友、富美实(FMC)、等国际知名农药企业建立起合作关系。

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



2016 年公司业务构成



募投项目

1、拟使用募集资金 1.33 亿元，用于年产 1,000 吨烯草酮、1,500 吨异噁草松项目。

2、拟使用募集资金 1.15 亿元，用于年产 9,000 吨综合制剂车间及研发中心项目。

3、拟使用募集资金 0.5 亿元，用于补充流动资金项目。

主要潜在风险

环境保护风险。公司一直注重环境保护，近年来大力发展清洁生产和循环经济，保证“三废”排放符合国家和地方环境质量标准及排放标准，并取得了良好的经济效益和社会效益。随着整个社会环保意识的增强，国家环境保护力度不断加强，并可能在未来出台更为严格的环保标准，对农药生产企业提出更高的环保要求。环保标准的提高需要公司进一步加大环保投入，提高运营成本，可能会对公司利润水平带来一定影响。

主要原材料价格波动风险。公司主要原材料种类繁多，主要为石油化工行业的下游产物。原材料采购价格的变化是导致公司毛利率波动的重要因素。如果未来原材料的价格出现大幅上涨，而本公司不能有效地将原材料价格上涨的压力转移或不能通过技术工艺改进创新抵销成本上涨的压力，将会对本公司的经营成果产生不利影响。

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 4 月 25 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 47.34 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 1.27 元、1.35 元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位 38 元-45 元。

可比公司股份及部分财务数据比较

	4 月 26 日 收盘价 (元)	2016 年 每股收益 (元)	4 月 26 日 总市值 (亿元)	2016 年 营业收入 (亿元)	2016 年 扣非后 净资产 收益率%
603086 先达股份	—	1.22 摊薄	—	8.66	13.63
002250 联化科技	14.36	0.32	131.24	30.99	5.10

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。