

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

新股申购 金能科技（603113）

预计上市初期压力位 26 元-31 元

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	732113
募集资金净额	103400万元
发行价	13.37元
发行规模	7730万股
发行新股	7730万股
老股转让	0万股
发行后总股本	67593万股
发行市盈率	22.98倍
网上初始发行量	2319万股
网上申购上限	23000股
申购日	2017-04-28
缴款日	2017-05-3
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
秦庆平	32.82	29.07
秦璐	20.05	17.76
上海复星创富 股权投资基金 合伙企业	6.05	5.36

发行前主要财务数据

2016 基本每股收益 (元)	0.7
发行前每股净资产 (元)	3.67
发行前资产负债率 (%)	36.44

公司概况:

公司是一家资源综合利用型、经济循环式化工企业。自成立以来，公司以资源高效综合利用为导向、以技术创新为驱动，致力向产业链专业化与精细化方向发展，通过持续的技术创新改造和提升传统行业，经过多年的实践探索出了一条以循环经济发展煤化工产业的独特发展路径，并成功实现了煤化工与精细化工的科学整合。公司以煤炭为原料、炼焦为基础、煤气为载体，打造了区别业内其他企业的“3+3”循环经济产业链，构建了差异化的盈利模式，树立了产业升级的典范。

公司实际控制人为秦庆平、王咏梅夫妇。秦庆平、王咏梅夫妇直接和间接合计持有公司 36.89% 的股份，此外，秦庆平夫妇之女秦璐作为一致行动人，直接持有公司 20.05% 的股份。

行业现状及前景

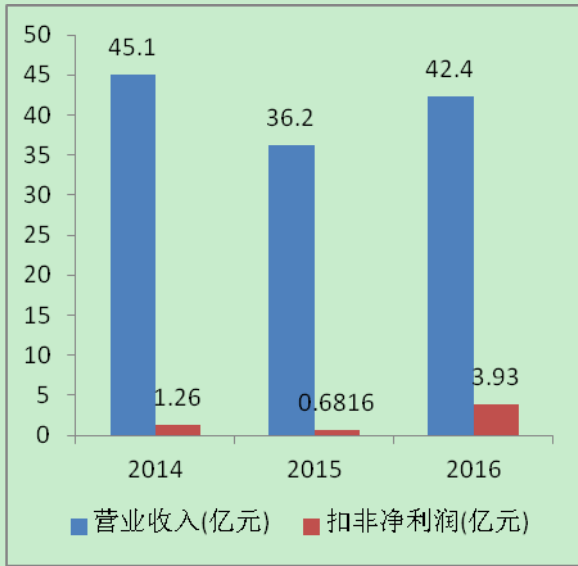
2015 年，世界炭黑产能为 1,580 万吨，约 62% 的产能集中在前十家公司。近年来，国内炭黑行业集约化发展趋势日趋明显。2008-2013 年，我国炭黑行业前 10 名总产能占比由 53.5% 提升至 59%。目前，国内炭黑行业在技术与管理、质量与成本、设备与规模、节能与环保等方面与国外炭黑行业存在一定差距。随着下游轮胎企业对炭黑质量要求的提高和市场竞争的加剧，规模小、能耗高、质量差的企业将逐渐被淘汰，而技术先进、节能环保、有循环经济模式的企业的发展前景良好。

公司亮点:

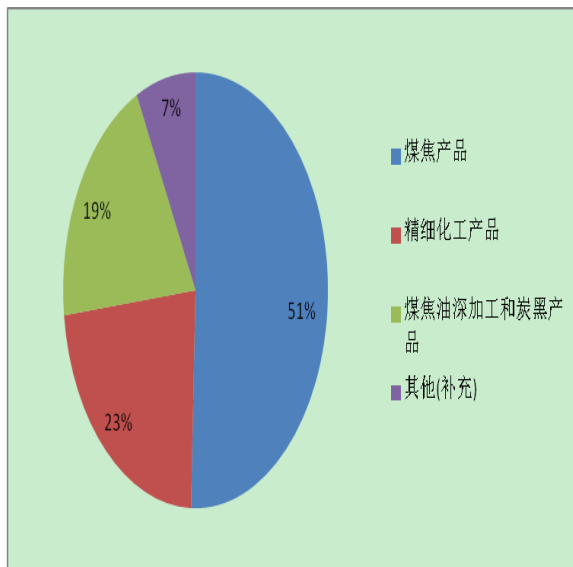
公司现有 22 万吨/年的生产能力，规模较大，盈利能力较好。据中国橡胶工业协会炭黑分会《中国炭黑工业十五强企业名单》，公司 2014 年炭黑产品销售收入排名第四，2015 年炭黑产品销售收入排名第五。随着本次募投项目的实施，公司炭黑产能将进一步提升，产品结构将更加丰富，行业地位将更加凸显。

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 96066 万元，用于 50 万吨/年煤焦油加氢精制项目
- 2、拟使用募集资金 57917 万元，用于 5×4 万吨/年高性能炭黑项目

主要潜在风险

市场风险。公司焦炭收入占比相对较高，焦炭价格波动对公司业绩影响较大，而焦炭价格的波动受钢铁价格的影响较大。如果未来钢铁价格出现较大幅度的下降，会导致焦炭价格出现较大幅度的下降，若此时煤炭价格的下降幅度小于焦炭价格的下降幅度，公司将可能面临盈利能力大幅下滑的风险。

市场竞争风险。煤化工行业是资源、技术、资本密集型产业，具有一定进入壁垒。如果未来行业产品需求持续放缓，市场竞争将更加激烈，公司业绩将受到影响。尽管公司拥有循环经济成本优势、技术装备先进性优势等核心竞争优势，但如果不能很好的应对日渐激烈的市场竞争，将会对本公司的经营业绩和利润水平构成不利影响。

主要原材料价格波动的风险如果煤炭等原材料价格上涨，则公司的生产成本将相应增加，直接影响公司的毛利和毛利率水平；如果原材料价格下降，也将可能导致原材料存货的跌价损失。如果未来原材料的价格在短期内出现大幅波动，仍将造成公司盈利能力的的不确定性。

估值

发行人所在行业为石油加工、炼焦及核燃料加工业，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 38 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.64 元、0.69 元，结合目前市场状况，**预计上市初期压力位 26 元-31 元。**

可比公司股价及部分财务数据比较

	4月25日 收盘价 (元)	2016年每 股收益 (元)	4月25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%
603113 金能科技	—	摊薄 0.62	—	42.38	18.78
601015 陕西黑猫	7.46	0.23	69.38	55.58	5.51
601011 宝泰隆	5.93	0.07	81.09	17.98	1.56

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。