

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	732181
募集资金净额	47,301.79万元
发行价	10.36元
发行规模	5,000万股
发行新股	5,000万股
老股转让	0万股
发行后总股本	20,000万股
发行市盈率	22.99倍
网上初始发行量	2,000万股
网上申购上限	20,000股
申购日	2017-08-14
缴款日	2017-08-16
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
王伟松	26	19.5
皇马集团	13.33	10
多银多	13.33	10

发行前主要财务数据

2016 基本每股收益 (元)	0.60
发行前每股净资产 (元)	4.4
发行前资产负债率 (%)	48.18

新股申购

皇马科技 (603181)

预计上市初期压力位 20 元-24 元

公司概况:

公司专注于特种表面活性剂的研发、生产和销售,依托强大的科研力量和技术储备,以板块模式大力发展各类特种表面活性剂产品,致力于打造一个产品种类丰富、应用广泛、品质过硬的世界性的特种表面活性剂研发、生产和销售平台。

发行人控股股东与实际控制人为王伟松、马荣芬夫妇。王伟松和马荣芬系夫妻关系,两人合计直接和间接控制公司 67.33%的股份。

行业现状及前景

行业发展迅速,市场巨大潜力。近年来,我国的精细化工行业,特别是表面活性剂行业迎来的快速的发展。2009-2013 年,我国表面活性剂的产量年均增长率达到了 12%,并保持着良好的增长势头。不过相较于发达国家水平,我国的人均表面活性剂的消费量处于较低水平。2012 年,我国的表面活性剂的消费量占到全世界消费总量的 13.7%,北美地区的消费量占到了 26.9%,人均消费量不到北美地区的五分之一,还具有巨大的增长空间。

上游环氧乙烷竞争格局日渐形成。环氧乙烷是表面活性剂的重要原料,之前,国内两大石化企业垄断了国内环氧乙烷的供应,几年来,随着奥克股份等几家民企开始涉足环氧乙烷的生产,使得环氧乙烷的产能得到了很大释放,上游的环氧乙烷的竞争格局也在逐渐形成。同时由于近期石油价格的持续下降,环氧乙烷的价格也维持在较低水平。基于此,环氧乙烷多年来供应紧张的局面得到了很好的缓解。

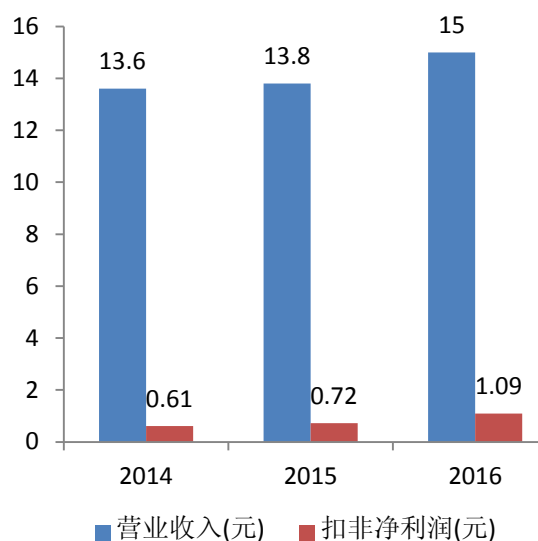
公司亮点:

持续的技术创新和产品开发优势。公司目前已开发研制出了上千种产品,获得了多项科研成果,拥有授权发明专利 60 项,参与制定国家、行业标准 44 项,拥有国家级重点新产品 10 只、省级新产品 123 只,通过省级以上科技成果鉴定 61 项,荣获省、市各级科学技术进步奖 27 项。

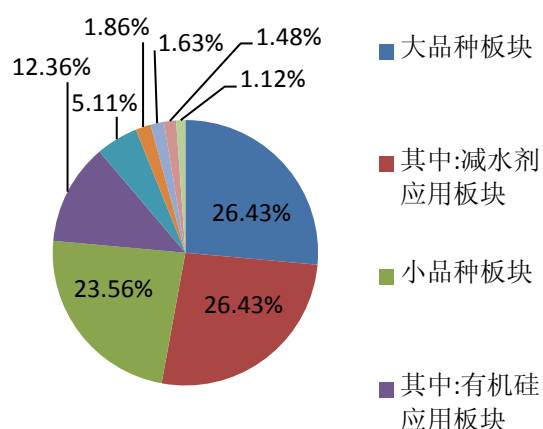
经营模式优势。公司从 2005 年开始实施板块营销模式,建立了分行业、专业化营销的模式,每个业务板块都配有专业的技术工程师、营销工程师和服务工程师团队,通过技术营销、团队营销、服务营销、品牌营销深入服务下游客户。自公司实行板块营销模式以来从最初的减水剂和有机硅等少量的业务板块发展到目前的 10 大业务板块,产品品种达 1,300 多种。

主营业务及利润情况

2014-2016 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 3.47 亿元，用于年产 8.5 万吨高端功能性表面活性剂项目。

2、拟使用募集资金 0.75 亿元，用于年产 10 万吨特种表面活性剂新型智能化综合技改项目。

3、拟使用募集资金 0.51 亿元，用于研发中心建设项目。

主要潜在风险

环境保护风险。公司所在的特种表面活性剂行业是化工行业中的高新技术领域，但在生产过程中仍会产生废水、废气、固废和噪音等，当出现人员操作不当、生产设备、环保设施发生故障、自然灾害等情况时，仍可能导致公司发生环境污染风险。

安全生产风险。特种表面活性剂生产过程中主要使用环氧乙烷、环氧丙烷等化学原材料，具有易燃、易爆、腐蚀性或有毒等特质，对存储、运输、加工和生产都有着特殊的要求，若处理不当则可能会发生火灾、爆炸等安全事故，威胁生产人员的健康和安全，影响公司的生产经营，并造成较大的经济损失。若出现安全生产装置设备故障、操作不当、自然灾害等情况，导致公司发生重大安全事故，将对公司生产经营带来不利影响。

估值

发行人所属行业为 C26 “化学原料和化学制品制造业”。截止 2017 年 8 月 8 日（T-4 日），中证指数发布的 C26 “化学原料和化学制品制造业”最近一个月平均静态市盈率为 41.82 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.56 元、0.7 元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位 20 元-24 元。

可比公司股份及部分财务数据比较

	8月10日 收盘价 (元)	2016年 每股收益 (元)	8月10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%
603181 皇马科技	—	0.45 摊薄	—	15.01	13.67
300405 科隆精化	19.35	0.20	15.12	7.77	1.31
300082 奥克股份	7.64	0.11	51.49	43.47	1.52

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。