

上市公司新股简评报告

## 国内电子化学品行业龙头

新宙邦 (300037)

## 国内领先电子化学品企业

公司是一家专业从事新型电子化学品的研发、生产、销售和服务的高新技术企业。主要产品铝电解电容器化学品、固态高分子电容器化学品、超级电容器电解液及锂离子电池电解液，生产规模、产品质量和技术开发能力居国内同行领先。公司的铝电解电容器化学品市场占有率高达 30% 以上。锂电池电解液市场占有率排名前三，同时公司也是国内唯一一家掌握了固态高分子电容器化学品和超级电容电解液核心技术并实现产业化的企业。

## 技术与产品优势是公司的核心竞争力

电子化学品尽管在下游电子元器件中成本占比很小，但其对电容器性能的影响很大，一般产品得到下游客户的认证需要 2-6 年的时间，因此一旦与下游企业合作，就将形成稳定的合作关系。公司的创业团队具有较强的技术背景，六名股东均具备化学化工专业高等教育背景，部分核心技术人员还具有在美国劳伦斯国家实验室、日本日立 Maxell 公司等海外工作经历。公司目前拥有申请且已经受理的发明专利共有 14 项。公司在铝电解电容器化学品研发能力国内首屈一指，属国际先进水平；固态高分子电容器化学品及超级电容器电解液方面研发能力在国内领先，属国际先进水平；锂离子电池电解液研发能力处于国内先进水平，是全国电源行业（动力锂电池系统）标准起草工作组核心成员单位。

公司是国内少数几家掌握铝电解电容器电解质和超级电容器电解液溶质核心生产技术的公司，能够生产各类有机直链和支链二元羧酸、无机酸及其铵盐等。公司通过深圳、南通两个生产基地，覆盖华南和华东两个国内主要市场，进一步提高了公司的产能及产品覆盖市场。

## 稳定成长的成熟产品与快速增长的新产品提升公司整体竞争力

铝电解电容器化学品目前是成熟产品，每年保持稳定增长，保障了公司业绩的稳定，而公司的锂离子电池电解液、固态高分子电容器化学品、超级电容器电解液 3 大系列产品属新产品，近几年来快速增长，是公司未来快速发展的基石，特别是锂离子电池电解液已成为公司利润的又一主要来源。目前固态高分子电容器化学品、超级电容器电解液正处于快速发展阶段。

## 盈利预测与估值

募集资金项目投产后，将提高公司产能 68%，有助于解决公司产能瓶颈，提升高端产品产量。按照目前创业板新上市公司的估值，建议询价区间 18.00-21.00 元。我们参考目前技术服务型化工上市公司，我们给予公司 2010 年 30-35 倍 PE，考虑到目前创业板市场的溢价，我们认为公司的合理价值在 23.76-27.72 元。

## 李静（化工组）

Lijing@csc.com.cn  
010-85130595

## 梁斌

liangbin@csc.com.cn  
010-85130913

分析日期：2009 年 12 月 21 日

预计上市合理价格：23.76-27.72 元

## 发行数据

|            |            |
|------------|------------|
| 发行价格（元）    | 0          |
| 发行规模（万股）   | 2700       |
| 发行后总股本（万股） | 10700      |
| 发行方式       | 上网定价法人配售   |
| 发行日期       | 2009-12-24 |
| 上市日期       | 0          |
| 主承销商       | 华泰联合证券     |
| 主要股东       |            |
| 覃九三        | 22.27%     |

## 募股资金投向

| 项目名称              | 金额（万元） |
|-------------------|--------|
| 铝电解电容器化学品项目       | 9,900  |
| 锂离子电池化学品项目        | 6,400  |
| 固态高分子电容器化学品项目     | 2,000  |
| 超级电容器化学品项目        | 1,500  |
| 新型电子化学品工程技术研究中心项目 | 1,800  |
| 总金额               | 21,600 |

预测和比率

|          | 2008A  | 2009F  | 2010F  | 2011F  |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 主营收入（百万） | 233    | 310    | 398.66 | 500.88 |
| 主营收入增长率  | 15.74% | 33%    | 29%    | 26%    |
| 净利润（百万）  | 31.62  | 57.375 | 70.686 | 87.023 |
| 净利润增长率   | 13.21% | 81%    | 23%    | 23%    |
| EPS（元）   | 0.3    | 0.54   | 0.66   | 0.81   |

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 分析师介绍

李静，化工行业分析师；  
梁斌，化工行业分析师

## 基金研究服务

### 北京地区销售经理

张博 (010) 85130905 zhangbo@csc.om.cn  
丁昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn  
张明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

杨明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn  
朱律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn  
严非 (021) 68805033 yanfei@csc.com.cn

### 深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohai@csc.com.cn  
任威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn  
张娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

## 中信建投精神

### 我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉  
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界  
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断  
注重研究、沟通、推介能力的全面发展  
发扬敬业精神，发扬团队精神

## 地址

|                      |                        |
|----------------------|------------------------|
| 北京 中信建投证券研究发展部       | 上海 中信建投证券研究发展部         |
| 中国 北京 100010         | 中国 上海 200120           |
| 朝内大街 188 号 4 楼       | 世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室 |
| 电话: (8610) 8513-0588 | 电话: (8621) 6880-5588   |
| 传真: (8610) 6518-0322 | 传真: (8621) 6880-5010   |

## 重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。