

雅本化学新股估值分析报告

（仅供参考）

上市时间	股票代码	股票名称	发行价格	发行后摊薄 市盈率(倍)	发行后每股 净资产(元)	每股收 益(元)	净资产收益率 (加权平均%)																		
2011-9-5	300261	雅本化学	22	51.76	6.32	0.425	17.03																		
发行数量 (万股)	上市数量 (万股)	发行后股 本(万股)	中签率 (%)	主承销商	所属行业	合理估值定位																			
2270	1820	9070	0.324	东方证券	医药行业	20.52-24.9 元																			
公 司 投 资 要 点	公司主要从事农药和医药中间体的研发、生产和销售，主要产品分为两大系列四大类，即农药中间体系列包括杀虫剂和除草剂中间体，医药中间体系列包括抗肿瘤药和抗癫痫药中间体。定制生产是公司的主要特色。通过募投的医药中间体项目，公司加强与现有国际医药公司如罗氏、梯瓦的合作关系的同时，积极拓展新客户领域。募投项目解决农药中间体产能瓶颈，提前布局 17万吨医药中间体项目，意在获取罗氏抗肿瘤药新单。公司农药中间体产能已略显不足，年产200吨BPP项目有助于公司缓解农药中间体产能紧张状况，并且在当前气候转暖病虫害越来越严重的形势下，前景较好。																								
	募集资金投资项目基本情况单位：万元																								
募 集 资 金 投 向	<table><tr><th rowspan="2">项目名称</th><th rowspan="2">投资总额</th><th colspan="3">募集资金拟投资额</th></tr><tr><th>建设投资</th><th>铺底流动资金</th><th>合计</th></tr><tr><td>年产 217 吨医药中间体建设项目</td><td>21,598.61</td><td>19,644.42</td><td>952.77</td><td>20,597.19</td></tr><tr><td>其他与主营业务相关的营运资金</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td></tr></table>							项目名称	投资总额	募集资金拟投资额			建设投资	铺底流动资金	合计	年产 217 吨医药中间体建设项目	21,598.61	19,644.42	952.77	20,597.19	其他与主营业务相关的营运资金	-	-	-	-
	项目名称	投资总额	募集资金拟投资额																						
			建设投资	铺底流动资金	合计																				
	年产 217 吨医药中间体建设项目	21,598.61	19,644.42	952.77	20,597.19																				
	其他与主营业务相关的营运资金	-	-	-	-																				
截至 2011 年 6 月 30 日，公司已使用自有资金 721.72 万元对募集资金投资项目部分机器设备进行了先行投资。																									
此次拟募集2.16亿元用于年产217吨农药和医药中间体项目，其中200吨/年的BPP是与杜邦定制生产的高级农药中间体，项目达产后公司BPP产能将达到350吨/年；通过募投的医药中间体项目，公司加强与现有国际医药公司如罗氏、梯瓦的合作关系的同时，积极拓展新客户领域。																									
估 值 分 析	可比上市公司估值水平																								

	证券代码	证券简称	最新股价(元)	EPS			PE(X)		
				2010	2011	2012	2010	2011	2012
	002250	联化科技	32.16	0.83	0.73	1.01	41.93	29.45	21.16
	002453	天马精化	28.78	0.56	0.93	1.51	60.19	30.79	19.03
	002326	永太科技	28.03	0.44	0.59	1.06	115.50	47.27	26.45
	002411	九九久	14.21	0.34	0.25	0.39	84.18	56.84	36.03
	002099	海翔药业	24.22	0.53	0.81	1.08	45.40	30.04	22.45
	平均	-	-	-	-	-	69.44	38.88	25.02
风险提示	数据来源: wind								
	(1) 客户依赖风险; (2) 汇率、财税、出口、产业鼓励政策变动风险; (3) 实际控制人控制得风险; (4) 环保成本增加的风险; (5) 原材料变动、募集项目未达产、技术失密等风险。								
综述	根据预测, 雅本化学2011-2013年摊薄EPS分别为0.54、0.83、1.01元。随着公司产能扩张加速, 业绩将进入快速成长期, 我们选取联化科技、永太科技、九九久等可比上市公司进行比较, 2011-2012年平均动态市盈率为38倍, 给予雅本化学2011年38倍, 2012年30倍动态市盈率较为合理, 公司上市后合理价值区间为20.52-24.9元。								

安信证券新股研究组

分析师: 钟文燕

2011-9-5