

宏昌电子 (603002)
元件/电子
发布时间: 2012-05-17

报告类型 / 新股定价报告

定价区间
3 ~ 3.4 元

高性能电子级环氧树脂生产商

报告摘要:

主营电子级环氧树脂: 宏昌电子是国内领先的高性能、环保型电子级环氧树脂生产商。2011 年, 公司实际总产能为 7.3 万吨, 主要包括 5.5 万吨/年液态型环氧树脂、5.3 万吨/年阻燃型环氧树脂、1 万吨/年固态型环氧树脂、1 万吨/年溶剂型环氧树脂, 各品类间涵盖了转换部分。电子电气行业是公司下游应用占比最大的行业, 2011 年公司销售收入的 45.6%。

高品质环氧树脂在国内仍有较大发展空间。国内普通环氧树脂供大于求、竞争激烈, 主要是部分产能较小的作坊式企业。高品质环氧树脂的适用性、稳定性较好, 国内供不应求, 大量依赖进口, 2010 年我国进口环氧树脂 30.96 万吨。高品质环氧树脂在国内仍有较大的发展空间, 根据中国环氧树脂协会的预测, 全球环氧树脂总体供求基本平衡, 国内未来 3 年的环氧树脂需求量年复合增长率可达 8%-10%。

技术研发实力强、客户资源丰富。公司技术和研发实力雄厚, 在报告期内, 公司新产品、新技术开发数量累计达到近 30 项, 不断获得国内外大型知名生产企业的认可和使用, 并逐渐形成良好稳定的合作关系。

公司此次向社会公开发行人 10000 万股, 投向“年产 8 万吨环氧树脂生产线”, 包括液态型 2.3 万吨/年、阻燃型 4.2 万吨/年、无铅制程专用和无卤阻燃型产品 4000 吨/年、固化剂 3000 吨/年、水性环氧树脂 2000 吨/年和稀释型环氧树脂 6000 吨/年。项目总投资额为 6.28 亿元, 建设期为 2 年, 预计 2013 年底可投产。当前公司产能使用已接近限度, 募投项目有助于缓解公司瓶颈, 进一步增强公司在环氧树脂领域的市场竞争实力。

按发行后 4 亿股总股本计算, 我们预计公司 2012 年、2013 年、2014 年 EPS 分别为 0.15 元、0.17 元、0.24 元, 合理价值区间为 3 元-3.4 元。

业绩预测

财务摘要 (百万元)	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	1,251.37	1,418.92	1,518.00	1,669.20	2,555.00
(+/-)%	44.09%	13.39%	6.98%	9.96%	53.07%
净利润	61.30	42.26	61.28	68.73	95.31
(+/-)%	7.12%	-31.06%	45.01%	12.16%	38.67%
每股收益 (元)	0.153	0.106	0.153	0.172	0.238
市盈率					
总股本 (百万股)	300.00	300.00	400.00	400.00	400.00

发行数据

发行价 (元)	3.60
发行规模 (百万股)	100.00
发行后总股本 (百万股)	400.00
B 股/H 股 (百万股)	
网上申购日期	2012/5/4
上市日期	2012/5/18
主承销商	海通证券股份有限公司

证券分析师: 田蓓

执业证书编号: S0550511070003
 (021)20361121 tianbei@nesc.cn
 FAX: (8621) 2036 1159
 地址: 上海市源深路 305 号 4 楼
 邮编: 200135

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760