

博纳影业

（ 001330 ）：发行估值低于行业，毛利率高于行业平均水平

农心科技（ 001231 ）：发行估值与行业相当，收入规模处于同业的下位区间，毛利率处于同业的高位区间

鼎际得（ 603255 ）：发行估值与行业相当，收入规模和毛利率皆不及同业平均水平

国内领先的聚烯烃催化剂供应商，完整的产业链结构有效提升公司的综合市场竞争力

鼎际得（ 603255 ）

【申购时间】

8月9日

【所属行业】（ 招股说明书 ）

化学原料和化学制品制造业

【主营业务】（ 招股说明书 ）

主营业务是聚烯烃高效能催化剂和化学助剂的研发、生产和销售。

【募投项目】（华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特-220712》）

【行业前景】
（华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特-220712》）

高分子材料使用量大，应用面广，随着经济发展和市场规模扩大呈现出稳步增长；根据国家统计局的统计数据，2020年我国初级形态塑料、化学纤维、合成橡胶、涂料产量分别达到 10,355.30 万吨、6,126.50 万吨、739.80 万吨和 2,459.10 万吨，分别对应 2014 年至 2019 期间产量年复合增长率依此为 6.20%、5.95%、6.28%和 8.01%，已超额完成“十三五计划”设定的增长目标。

【行业地位】（申万宏源林瑾等《农心科技、鼎际得均建议第一时间申报!-220711》）

鼎际得是国内领先的聚烯烃催化剂供应商。公司拥有七种抗氧剂单剂产品，领先于同行业竞争对手。

【竞争优势】（招股说明书）

技术优势：

高分子材料催化剂和化学助剂行业存在较高的技术壁垒。经过近二十年的研发投入和技术积累，公司已掌握聚烯烃催化剂和化学助剂产品的产线设计、工艺改进、产品研发等核心技术能力，围绕高效能聚烯烃催化剂和抗氧剂单剂产品为核心构建了自主知识产权体系，并形成了向客户提供专业化、定制化复合助剂方案的自主研发能力。

定制化一站式服务优势：

聚烯烃的应用领域日益广泛，所需的催化剂、化学助剂和添加工艺日趋复杂，能够满足客户一
站式、多样化需求成为行业发展

的重要趋势。

完整的产业链结构下，公司各个业务环节形成一个有机的整体，价值链各环节之间实现战略协同效应

。能够快速响应客户需求，对市场的反应更敏感、更及时，有效提升公司的综合市场竞争力。

完整生产工艺优势：

公司经过多年的经营建设，已覆盖催化剂、抗氧剂单剂和复合助剂的产品研发、生产和销售全流程，实现了从大宗化学原材料到终端产品的各个环节规模化生产。

【竞争劣势】（招股说明书）

资金实力不足：

公司所处的高分子材料行业属于技术密集型、资本密集型行业，资金实力是公司能否保持技术更新升级、业务长期稳定发展的重要因素。公司主要融资方式为银行借款，融资方式单一，融资渠道不畅、资金实力不足，是制约公司快速发展的主要瓶颈。

高端人才短缺：

公司规模不断扩大，市场份额不断提高，对经营管理提出了更高的要求。公司需要在技术、研发、管理、销售等方面配套引进高层次人才，加强人才队伍建设，助力公司高质量的可持续发展。

【盈利能力】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特-220712》）

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 4.42 亿元/5.28 亿元/7.31 亿元，YOY 依次为17.50%/19.58%/38.49%，三年营业收入的年复合增速 24.85%；实现归母净利润 1.05 亿元/1.03 亿元/1.32 亿元，YOY 依次为 48.16%/-1.79%/27.60%，三年归母净利润的年复合增速 22.91%。

【可比公司】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特-220712》）

- 公司的收入规模和毛利率皆不及同业平均水平，处于行业的中下位区间。

【行业估值】（招股说明书）

公司所在行业“化学原料和化学制品制造业”近期静态市盈率为19.46倍。

【风险提示】

（申万宏源林瑾等《农心科技、鼎际得均建议第一时间申报!-220711》）

产品价格波动、原材料价格波动、市场竞争加剧、客户集中度较高等风险。

环保农药第一股，“上格”形象打开成长天花板

农心科技（001231）

【申购时间】

7月19日

【所属行业】（招股说明书）

化肥农药

【主营业务】（招股说明书）

公司的主营业务为农药制剂产品的研发、生产与销售，主要产品包括杀虫剂、杀菌剂和除草剂。

【募投项目】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特（2022年第73期）-220712》）

【行业前景】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特（2022年第73期）-220712》）

随着行业监管趋严，行业内经营者向高质量发展：2016年5月，中国农药工业协会发布《农药工业“十三五”发展规划》，鼓励企业通过兼并重组等扩大企业规模，推进产业结构调整。2017年3月，国务院发布了新修订的《农药管理条例》，较大程度提升了农药制剂产品的登记门槛，部分企业选择转行退出或兼并重组。根据农业农村部农药检定所数据，2019年我国新增农药登记的数量仅为294个，同比下降93.5%，行业竞争趋于有序。

【行业地位】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特（2022年第73期）-220712》）

凭借优异的研发能力，2009年至今，公司全资子公司上格之路被连续认定为**国家高新技术企业**；2017年3月，被西安市农业林业委员会评定为“西安市农业产业化经营重点龙头企业”；2021年10月，参与的“麦蚜精准化控关键技术及应用”项目被农业农村部评为“2020—2021年度神农中华农业科技奖科学研究类成果一等奖”。

此外，2022年3月，公司产品“**0.06%甾烯醇微乳剂**”也进入到中国农药工业协会评定的“**首批绿色高质量农药产品名单**”。

【竞争优势】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特（2022年第73期）-220712》）

受益于高质量化、集中化，公司业绩有望持续发展：近年来中国农药工业协会不断鼓励企业通过兼并重组等方式扩大企业规模，推进产业结构调整。公司主营的农药制剂产品主打“**高效、绿色环保**”，凭借其产品优势，公司未来业绩预期向好。

通过打造“上格”品牌形象，搭建起成熟稳定、

以经销为主的营销模式：公司凭借其良好的品牌效应

，公司积累了多层次的客户群体，逐步形成了“以经销商渠道为主，以政府采购、种植大户直接采购为辅”的营销模式。一方面通过经销商的介入可有效增强与终端客户的粘性，另一方面该模式也有助于降低企业的营销成本，提升营销推广的效率。

【竞争劣势】（招股说明书）

融资渠道较为有限：

公司目前正处于快速发展阶段，目前规模、融资渠道有限，业务的扩张、新产品的研发以及专业技术人才的补充都需要较大的资金投入。公司目前主要依赖于自身积累和有限的外部融资，预计难以满足公司未来发展需求。通过本次发行上市，公司将增加融资渠道，有利于提高公司的资本实力，进一步提高经营规模和市场竞争力。

业务不断拓展带来人才缺口：

成立十五年来，发行人持续深耕于农药制剂产品行业，已拥有杀虫剂、杀菌剂、除草剂等多品类近百种产品，随着生产规模和产品种类的不断扩张，发行人面临着研发和管理人才缺口。

【盈利能力】

（[华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特（2022年第73期）-220712》](#)）

公司2019-2021年分别实现营业收入
4.70亿元/4.80亿元/5.44亿元，YOY依次为
15.66%/2.08%/13.48%

，三年营业收入的年
复合增速10.24%；实现归母净利润
0.55亿元/0.68亿元/0.83亿元，YOY依次为
51.34%/23.47%/21.11%

，三年归母净利润的年复合增速31.29%。最新报告期，2022Q1公司实现营业收入1.66亿元，同比增长26.83%；实现归母净利润0.30亿元，同比增长7.46%。

【可比公司】

（[华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特（20](#)

22年第73期）-220712》）

●从可比公司情况来看，平均收入规模为35.06亿元，平均毛利率为27.00%。相较而言，公司的收入规模处于同业的下位区间，毛利率则处于同业的高位区间。

【行业估值】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特（2022年第73期）-220712》）

公司所在农药制剂研产销行业最新TTM为16.94倍。

【风险提示】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖：鼎际得、农心科技、华大九天、英诺特（2022年第73期）-220712》）

原材料供应风险，环境保护风险，安全生产风险，产品质量风险，销售模式风险，核心技术人才流失风险

，核心技术泄密风险，新产品研发风险，业务开展季节性风险，存货规模较大的风险，毛利率下滑风险，政策风险，业务规模扩张带来的管理风险，公司股东及董事、高级管理人员历史违纪行为可能影响公司声誉的风险等风险。

国内电影发行龙头企业！电影题材商业化运作能力突出

博纳影业（001330）

【申购时间】

8月9日

【所属行业】（招股说明书）

广播、电视、电影和影视录音制作业

【主营业务】（招股说明书）

主营业务为电影的投资、发行、院线及影院。

【募投项目】（招股说明书）

【行业前景】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖:胜通能源、博纳影业（2022年第85期）-220801》）

中国电影产业稳健增长：根据国家电影局统计数据，国内电影票房从2011年的131.15亿元增长到2021年的472.58亿元，年均复合增长率达到13.68%。观影人次从2011年的3.28亿增长到2021年的11.67亿，年均复合增长率达到13.53%。

中国蝉联全球票房冠军，市场广阔：

全球前十票房地区中，中国票房占比由2020年的42.49%上升至50.32%，持续保持全球领先地位。随着国内疫情防控趋于稳定，影视内容制作与开发平稳恢复，电影工业化制作能力持续提升，电影市场将持续恢复。

【行业地位】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖:胜通能源、博纳影业（2022年第85期）-220801》）

公司是国内首家从事电影发行业务的民营企业，主营业务为电影的投资、发行、院线及影院业务。公司深耕影视行业多年，不断向产业链上下游延伸，现已成为行业知名的全产业链布局的电影集团公司。

公司的电影产品商业性与艺术性并重，取得了良好的社会效益和经济效益，累计出品影片超过250部，其中有16部影片票房超过10亿元，75部影片票房超过1亿元，累计总票房超过600亿元，在中国电影历史票房榜前十五名中占有四席，《长津湖》更是勇夺中国影史票房冠军。《十月围城》《龙门飞甲》《桃姐》《明月几时有》《一代宗师》《湄公河行动》《无双》及《地久天长》等影片在中外各大电影节斩获多个奖项，获奖数量在民营电影公司中位居前列。

【竞争优势】

（ 华金证券李蕙《新股专题覆盖:胜通能源、博纳影业（ 2022年第85期） -220801》 ）

公司发行业务稳居民营发行公司前三：

公司建立了全国性的发行网络，与领军在线平台和新媒体网站保持长期合作关系，具备规模化和全渠道发行能力。

公司发行影片的票房占比始终位列国内民营发行公司前三名，2021年公司发行国产影片票房收入75.62亿元，占2021年国产电影票房收入的18.94%。

业内少数全产业链布局企业之一，协同、促进优势明显：

公司的业务覆盖电影的投资、发行、院线及影院等产业链上下游环节，各项业务之间可优势互补，充分发挥协同效应、实现资源良性互动，且能有效控制风险、降低业务成本、减少业绩波动。

目前

业内主要

企业中，除公司外进行全产业链覆盖的企业仅有中国电影及万达电影两家。

在主旋律电影题材方面具备突出的商业化运作能力：

公司凭借对真实事件、社会热点的敏锐判断，将宣传中国主流价值观与观影需求相结合

，运用商业化的多

类型电影创作方式及市场化的发行方

式，

对主旋律题材电影的成功商业化运作已成为公司的一大特色，公司具备这方面的突出能力并积累了大量成功经验，为行业树立了新标杆。

【竞争劣势】（ 招股说明书 ）

融资渠道单一，融资成本高：

由于影视行业具有高风险、轻资产的特点，银行贷款融资成本较高，加大了影视公司资金回笼的压力，对影视作品制作周期产生负面影响。公司目前的融资渠道较为单一，融资成本高，需要进一步建立通畅的资本市场融资渠道以降低融资成本和提高公司资金实力。

电影院业务在全国需进一步布局：

在自有影院的投资建设方面，公司目前的影院主要集中在北京、上海、浙江、广东等主要电影票房市场，随着二三线电影市场的迅速发展，公司仍需进一步

强化全国性的自有影院建设布局。

【盈利能力】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖:胜通能源、博纳影业（2022年第85期）-220801》）

2019-2021年公司收入和归母净利润年复合增速分别为3.91%和11.16%。2022H1公司实现营业收入14.73亿元，同比增长81.89%；实现归母净利润2.36亿元，同比增长783.15%。

【可比公司】（招股说明书）

- 应收账款周转率、存货周转率和总资产周转率均低于行业平均水平
- 毛利率高于行业平均水平

【行业估值】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖:胜通能源、博纳影业（2022年第85期）-220801》）

选取业务结构较为相似的万达电影、光线传媒、华谊兄弟、中国电影、上海电影作为可比公司。根据可比公司情况，平均PS-TTM（剔除异常值/算术平均）为4.94X。

【风险提示】

（华金证券李蕙《新股专题覆盖:胜通能源、博纳影业（2022年第85期）-220801》）

新冠肺炎疫情对公司经营业绩产生不利影响的风险、监管政策风险、作品内容审查风险、观众观影需求变化的风险、影视作品不被市场认可的风险、市场竞争加剧风险、经营业绩季节性波动的风险、生产计划无法按期执行的风险、制

作成本不断上升的风险、侵权盗版的风险、知识产权纠纷风险、不动产尚未取得权属证明的风险等风险。

风险提示：点评内容仅供参考，并不代表对任何人的买卖建议和依据。

投资者据此操作，收益和风险自担。股市有风险，交易需谨慎！