

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

投资顾问王放

021-64321216

wangfang@cnht.com.cn

证书编号: S0670613050005

新股申购

佩蒂股份 (300673)

预计上市初期压力位 45 元-53 元

公司概况:

公司专业从事营养保健型、功能型宠物休闲食品研发、生产和销售。公司主要产品有畜皮咬胶、植物咬胶、营养肉质零食、可食用鸟食及小动物玩具、烘焙饼干等。

公司控股股东和实际控制人为陈振标与郑香兰夫妻，其控制公司发行前 58.75% 的股份。

行业现状及前景

国内宠物情感消费特征凸显，居民宠物消费意愿增强。根据狗民网于 2015 年 11 月发布的调查报告，国内有 54.5% 的养宠人士会将宠物当作自己的孩子，33.4% 的人将宠物当作自己的亲人。养宠人士每月在宠物身上消费金额在 101-500 元区间的占 50%，消费 501-1,000 元的占 25%，高于 1,000 元的占 16%，低于 100 元的仅占 9%。宠物消费支出已逐步成为饲养宠物家庭的正常消费支出的一部分，人们在宠物身上消费的意愿日渐提高，对宠物产品价格的敏感度逐渐降低。根据《2016 年中国宠物行业白皮书》显示，2010 年至 2013 年，我国宠物行业市场规模每年增长率均超过 50%，2015 年中国宠物行业市场规模约达 978 亿元人民币，2016 年有望首次突破千亿规模，预测到 2020 年期间，将保持年均 32.8% 的高速发展，有望突破 2,000 亿元人民币大关。中国宠物行业进入快速发展期，消费者的品牌意识逐渐增强，宠物行业即将迎来一井喷时代。

国内宠物食品行业成为中国消费品市场增长较快的行业之一。根据前瞻产业研究院的研究报告，2008-2015 年期间，我国宠物食品市场规模复合增长率超过 30%，是全球增长最快的地区之一。截至 2015 年底，我国宠物食品市场规模达到 350 亿元，同比增长 41.2%。预计未来几年内我国宠物食品市场规模仍将保持 30% 左右的复合增速，到 2020 年规模或达 1,200 亿元，成为全球第三大宠物市场。目前，我国市场上的宠物食品按照功能来划分，常见的有宠物主食、宠物零食、宠物保健品等；其中以主食为主，比重在 60% 左右，但比例呈逐渐下降的趋势，宠物零食和宠物保健品的比重持续上升，且上升速度较快。

公司亮点:

我国宠物食品领域领军企业。公司自创立起一直专注于宠物产业，是我国宠物食品领域具有规模和影响力的公司，是中国检验检疫协会宠物分会副会长单位，主持制定了国家标准《宠物食品—狗咬胶》。公司根植于宠物食品行业多年，与全球范围内多家宠物产品品牌商、零售超市、宠物产品专卖店建立了长期合作关系，产品畅销全球多个国家和地区，是国内领先的宠物食品供应商。除经营 ODM 出口业务外，公司积极推动自主品牌的市场拓展，截至本招股说明书签署日，公司已拥有“CPET”、“MEATYWAY”、“PEIDI”、“禾仕嘉”、“贝家”等国内外品牌。

发行数据

申购代码	300673
募集资金净额	39,824.42 万元
发行价	22.34 元
发行规模	2,000 万股
发行新股	2,000 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	8,000 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	2017-06-30
缴款日	2017-07-04
上市日期	——

发行前后主要股东情况

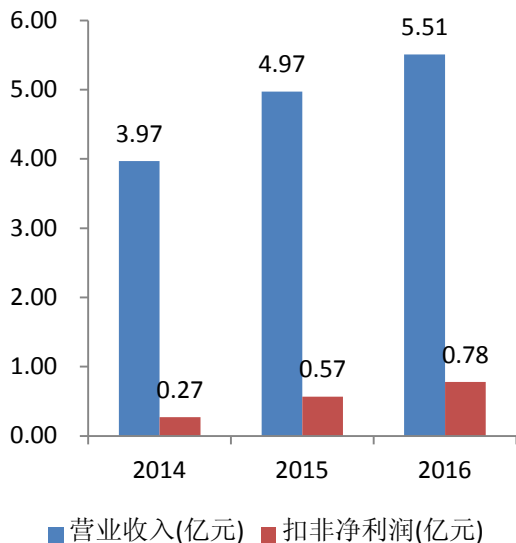
股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
陈振标	49.17	36.88
陈振录	18.85	14.14
中山联动	5.31	3.99

发行前主要财务数据

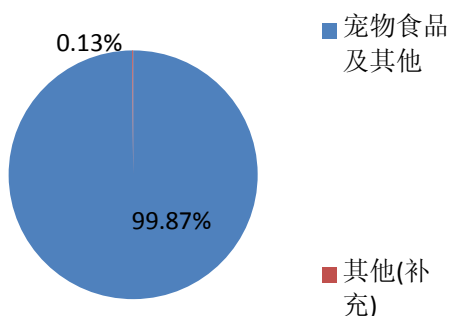
2016 基本每股收益 (元)	1.34
发行前每股净资产 (元)	6.50
发行前资产负债率 (%)	28.92

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



2016 年公司业务构成



募投项目

- 1、拟使用募集资金1.3亿元，用于年产3,000吨畜皮咬胶生产线技改项目。
- 2、拟使用募集资金1.01亿元，用于年产2,500吨植物咬胶、500吨营养肉质零食生产线项目。
- 3、拟使用募集资金1.65亿元，用于研发中心升级改造、营销与服务网络建设及补充流动资金项目。

主要潜在风险

原材料价格波动导致成长性下降甚至业绩下滑的风险。发行人生产所使用的原材料主要为生牛皮、鸡肉、淀粉等，生牛皮、鸡肉和淀粉的价格波动对公司的经营业绩存在较大影响。如果原材料价格出现大幅波动，将对公司营运资金的安排和生产成本的控制带来不确定性，公司在生产经营过程中须面对原材料价格大幅波动引致的业绩波动风险，可能导致公司成长性下降甚至业绩下滑。

核心客户收入占比较大的风险。公司专注于为全球知名宠物产品品牌商和零售商提供自主研发的宠物食品。2014年度至2016年度，公司前五大客户的销售收入占当期营业收入的比例分别为93.28%、92.95%和92.24%，公司的客户集中度较高。公司与核心客户之间已经形成长期、稳定的业务关系，具有较强的客户资源壁垒。但是如果核心客户出现较大经营风险导致核心客户减少向公司采购或公司未来不能持续进入核心客户的供应商体系，将对公司的销售收入产生较大影响，短期内公司将面临销售收入减少的风险。

估值

发行人所在行业为农副食品加工业，截止2017年6月27日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为26.64倍。预计公司2017、2018年每股收益分别为1.15元、1.29元，结合目前市场状况，预计上市初期压力位45元-53元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	6月29日 收盘价 (元)	2016年 每股收益 (元)	6月29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%
300673 佩蒂股份	—	1.00 摊薄	—	5.51	21.54

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。