

新股申购策略与新股上市定位

资料来源：战略联盟-天相投资顾问有限公司

2012年3月27日

主办：财富管理中心 世纪证券：www.cscoco.com.cn

电话：0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示：尊敬的投资者：我们郑重提醒您理性看待市场，没有只涨不跌的市场，也没有包赚不赔的投资，投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市须谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富，安全第一。切勿冒险投资，请切记风险！

同时，新股上市初期具有较大的价格波动风险，请投资者谨慎参与。

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：奥马电器新股分析

【申购指南】

新股名称		奥马电器
股票代码及申购代码		002668
发行后总股本（万股）		16535
发行股份数量（万股）		4135
网下发行（万股）		825
网上发行（万股）		3310
预计发行价格（元）		11.8-17.7
预期发行市盈率（倍）		10-15
发行价格（元）		
发行市盈率（倍）		
发行性质（首发/增发/配股）		首发
公司所属行业		家电
新股名称		奥马电器
公司所处地区		广东中山
网上	网上申购日期	2012-3-28

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@cscoco.com.cn。

申购	网上中签率公告	2012-3-30
	网上中签结果公告	2012-4-5
	网上资金解冻	2012-4-5
网下 申购	网下申购日期	2012-3-23
	网下配售结果公告	2012-3-30
	网下资金退还	2012-3-30

【新股定价】

附件：奥马电器分析报告

一、公司介绍

广东奥马电器股份有限公司是由奥马有限公司于2008年6月2日整体变更设立。本次发行前，施诺投资持有公司75%的股权，为公司控股股东。蔡拾贰和蔡健泉先生分别持有公司控股股东施诺投资34.67%和26.66%的股权，为公司的实际控制人。

公司主要从事冰箱的生产和销售，其产品主要以ODM（贴牌）的方式出口欧洲、美洲、亚洲以及大洋洲等地。2011年，公司出口冰箱301.19万台，出口量继2009、2010年后，连续三年保持第一。近年来，公司在保持出口业务稳步增长的同时，借助家电下乡政策，以自主品牌在三四级市场推广公司产品，公司国内自主品牌业务出现上升趋势。2011年，公司自主品牌收入占比达到25.13%，与2009年的17.58%相比，有显著提升。

二、公司竞争优势

从行业竞争情况来看，我们总结出公司的核心竞争优势主要有：

1、领先的ODM业务优势。公司通过多年的发展，在冰箱ODM出口业务上积累了丰富的经验，其冰箱出口量连续三年保持行业第一。公司具有突出的设计开发水平，能够提供高品质的产品，同时公司拥有多年的生产经验，通过有效的成本控制，提供高性价比的产品，极大的迎合了海外市场的需求。此外，公司的通用产品平台能够最大限度的保证ODM订单得到及时处理。公司在设计、生产、成本控制以及订单处理方面的优势有力的保证了公司出口业务的领先地位。

2、OBM（自主品牌）和ODM（贴牌）协同发展优势。近年来，公司在ODM业务稳步发展的同时，借助家电下乡政策，加快了自主品牌产品在农村三四级市场的推广。这种发展模式具有一定优势。一方面，公司在ODM方面积累了大量的产品设计、生产经验。公司产品的品质以及高

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csco.com.cn。

性价比的特性已经经历了海外市场的考验。另一方面，公司自主品牌推广的风险得到有效控制。公司ODM业务与OBM业务在市场调研、产品设计研发、原材料采购以及生产等众多环节能够实现资源共享。ODM业务的支撑使公司可以将自主品牌推广的重点放在品牌以及渠道建设方面，同时，公司ODM业务已经实现规模化经营，使得公司能够以最小的成本切入OBM业务。

3、客户资源优势。ODM业务主要是以订单驱动，因此优质的客户资源对贴牌厂商的发展至关重要。公司经过多年发展已经成功与多家欧美以及全球家电厂商建立了联系。主要客户包括Candy、惠而浦、GGV、KESA、伊莱克斯、Fagor以及Sopadis S.A等多家知名家电企业。优质的客户资源不仅保证了公司应收账款以及存货等资产的质量，同时提高了公司的品牌知名度，降低了新客户对公司的考察成本，减轻了拓展新客户的阻力。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行4135万股，占发行后总股本的25%，计划募集资金6.78亿元，用于建设以下项目：（1）多门大容量冰箱项目；（2）大容量风冷冰箱和冰柜项目；（3）研发中心项目；（4）营销网络项目；（5）关键部件项目。上述项目中，（1）和（2）为扩产项目，项目达产后，公司将新增产能280万台。营销网络项目计划新建网点12000个。关键部件项目将新增蒸发器产能100万套。

图表 1 公司募股资金投向

项目	新增产品	新增产能	总投资 (万元)	募投资金 (万元)	建设期	新增收入 (万元)	新增利润 (万元)
多门大容量冰箱项目	多门大容量冰箱	140万台	35,459	35,459	2年	174,701	9,503
大容量风冷冰箱和冰柜项目	大容量风冷冰箱 冰柜	冰箱35万台; 冰柜35万台	23,383	23,383	1年	112,700	4,170
研发中心项目			2,986	2,986	1年		
营销网络项目	销售网点	12000个	3,000	3,000	28个月		
关键部件项目	冰箱、冰柜用蒸发器	100万套	2,998	2,998	1年	6,097	737
合计			67,826	67,826		293,498	14,410

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、盈利预测

公司主营业务属白色家电行业，我们综合参考白电上市公司的估值水平，结合公司基本面以

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csco.com.cn。

及未来发展前景，我们认为其合理估值区间应为10-15倍，按照我们预测的2012年每股收益1.18元计算，对应的目标价格区间为：11.8元-17.7元。

图表 2 奥马电器盈利预测（单位：万元）

	2009年	2010年	2011年	2012年E	2013年E
一、营业收入	219,489	282,888	319,411	334,929	375,900
同比增长	-	28.88%	12.91%	4.86%	12.23%
减：营业成本	192,471	242,184	259,104	271,219	300,022
综合毛利率	12.31%	14.39%	18.88%	19.02%	20.19%
营业税金及附加	0	93	719	432	666
资产减值损失	214	-114	506	200	200
减：期间费用	19,584	30,279	42,466	42,704	49,995
期间费用率	8.92%	10.70%	13.30%	12.75%	13.30%
其中：销售费用	7,922	14,071	19,643	22,775	27,441
管理费用	9,952	14,513	18,771	19,761	22,178
财务费用	1,709	1,695	4,052	167	376
加：公允价值变动净收益	521	2,252	-2,242	0	0
投资净收益	277	2,205	2,147	2,000	2,000
二、营业利润	8,019	14,904	16,520	22,375	27,019
同比增长	-	85.86%	10.85%	35.44%	20.75%
营业利润率	3.65%	5.27%	5.17%	6.68%	7.19%
加：营业外收支净额	527	648	695	650	650
三、利润总额	8,546	15,552	17,215	23,025	27,669
减：所得税	1,492	2,403	2,646	3,569	4,289
实际所得税率	17.45%	15.45%	15.37%	15.50%	15.50%
四、净利润	7,054	13,149	14,569	19,456	23,380
归属于母公司所有者净利润	7,054	13,149	14,569	19,456	23,380
同比增长	-	86.39%	10.80%	33.54%	20.17%
净利润率	3.21%	4.65%	4.56%	5.81%	6.22%
少数股东损益	0	0	0	0	0
摊薄每股收益（元/股）	0.43	0.80	0.88	1.18	1.41

资料来源：招股说明书 天相投顾预测

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csco.com.cn。

海外市场需求下滑风险。公司冰箱产品以出口为主，因此海外市场的经济发展情况对公司业务具有较大影响。2009、2010、2011年，欧洲市场收入占公司营业收入的比重分别为60.99%、50.18%和41.18%。近年来受债务危机影响，欧洲经济复苏缓慢，如债务危机无法得到有效解决，欧美市场受经济影响需求下滑，将对公司产生不利影响。

人民币升值及汇率波动风险。公司出口收入占营业收入的比重较高，2009、2010、2011年，出口收入占公司收入的比重分别为70.44%、64.27%和64.08%。一方面，人民币升值使公司与其它国家的竞争对手相比成本优势得到削弱；另一方面，由于公司采用衍生工具进行套期保值，汇率波动将会对公司利润产生影响。

税收政策变化风险。目前对公司影响较大的税收优惠政策主要有两项：出口退税政策和高新技术企业所得税优惠政策。公司出口产品属于国家鼓励出口的机电产品，因此享受出口退税“免、抵、退”相关政策。目前公司享有的出口退税税率为17%。如果未来国家调低或取消出口退税税率，公司的外销成本将会增加，影响公司业绩。此外，公司还被认定为高新技术企业，享受15%的优惠所得税率。但目前该认证已经到期，复审材料已于2012年2月3日获得审批通过，如果公司未能顺利取得该项认证或国家对高新企业的所得税政策出现变化，公司业绩将会受到影响。