

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5月11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：同大股份新股分析

【申购指南】

新股名称	同大股份
股票代码及申购代码	300321
发行后总股本（万股）	4440
发行股份数量（万股）	1110
网下发行（万股）	220
网上发行（万股）	890
预计发行价格（元）	21.95-26.93
预期发行市盈率（倍）	17-20
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	化纤
新股名称	同大股份

【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。

公司所处地区		山东省昌邑市
网上 申购	网上申购日期	2012-5-14
	网上中签率公告	2012-5-16
	网上中签结果公告	2012-5-17
	网上资金解冻	2012-5-17
网下 申购	网下申购日期	2012-5-14
	网下配售结果公告	2012-5-16
	网下资金退还	2012-5-16

【新股定价】

附件：同大股份分析报告

一、公司介绍

山东同大海岛新材料股份有限公司是由山东同大海岛新材料有限公司于2008年6月30日整体变更设立。本次发行前，同大集团持有本公司58.42%的股份，是本公司的控股股东。孙俊成先生持有同大集团78.73%的股份，间接控制本公司。因此，孙俊成先生是本公司的实际控制人。

公司主要终端产品为超纤绒面革和超纤光面革，中间产品为纤维丝、无纺布、超纤基布，其中超纤基布部分外销，部分自行加工生产超纤绒面革和超纤光面革。经过近十年工艺水平的积累，公司具备了深厚的工艺技术积淀和生产加工经验，公司纤维丝、无纺布生产工艺稳定，技术成熟，后续加工生产的超纤基布、超纤绒面革、超纤光面革为公司的核心竞争产品，现广泛应用于制鞋、箱包、手套、制球、家俱、汽车内饰、军用品、劳保用品、体育用品、工业用品等领域。

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、技术水平高，研发能力强。

公司持续的研发投入和创新能力促使其获得多项国内领先水平的技术成果，多次获得国家、省、部各级奖励。公司凭借领先的研发创新能力使公司的超细纤维人工革基布和超细纤维人工革产品始终保持在国内中高端市场的前列，不仅部分替代了原有进口产品，还成功实现了对包括日本、韩国等传统超细纤维革产销大国的出口。成为国内少数几家通过中国塑料加工工业协会认证获准使用“中国生态超细纤维合成革”证明商标的人造革生产企业之一。

公司核心人员在国内最早通过自主创新取得了生产海岛型超细纤维革的核心专利技术，打破了日本企业在该领域的技术垄断。作为国内超细纤维人工革的龙头企业之一，凭借良好的技术优势，公司曾主持起草了多项国家标准和行业标准。

2、产品稳定可靠。

公司贯彻质量兴企的发展战略，依靠先进的制造工艺、完备的检测手段、严格的质量保证体系，使得产品质量一直处于全国同行业的领先水平。公司产品曾被国家质量监督检验检疫总局评为国家免检产品，且曾被评为中国名牌产品。

产品质量的领先优势使得公司在客户中建立了良好的品牌声誉，公司“同大”品牌在同行业中已经具有较高的知名度，先后被评为“山东名牌”和“山东标志产品”。公司多项产品通过了国家军需产品质量监督检验中心的产品鉴定，已批量供应军需厂家；公司的生态超纤革通过SGS 认证，达到欧美国家严格的环保技术标准，已出口到欧美国家。

公司常规产品之一的运动鞋用超细纤维人工革，在耐水解、高剥离、耐黄变、耐曲折等方面的性能十分突出，以品质的稳定性赢得了客户和同行的普遍认可，位居行业的领先地位，通过了国内外众多知名厂商的物性测试。

3、稳定的产品品质获取稳定客户群。

良好的产品质量使公司产品在市场上取得了良好的声誉，并使本公司拥有不同领域的国内客户群体，优质的客户群为公司的产品销售提供了坚实的保障。目前，公司客户主要集中在制鞋、箱包、家居、服装服饰、汽车内饰和体育用品等下游消费品的优势生产企业以及部分信誉良好的经销商。

4、管理团队稳定，行业经验丰富。

公司多年来建立了一支团结奋进、艰苦创业、同甘共苦、与时俱进的公司领导团队，带领公司从小到大、从弱到强、成长为一个健康、快速、持续发展的企业。公司管理团队稳定，主要管理团队均具有多年超细纤维革行业的从业经历，行业经验丰富。其中，总经理和分管销售的副总经理均为专业技术人员。

公司对中高层管理人员及业务、技术骨干采取多种有效的激励机制，这为公司的长期快速发展奠定了坚实的基础。公司按照“战略合理、组织高效、制度完善、流程顺畅，人员精干”的原则，建立高效的运行机制。公司建立了规范的规章制度，完善了目标绩效考核体系，加大成本核算及考核力度，推行“7S”精益管理，实现了管理模式由“粗放型”向“精益型”转变，使公司的经济效益稳步增长。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行1110万股，占发行后总股本的25%。首次公开发行股票募集的资金将用于以下项目：300万平方米生态超纤高仿真面料扩大生产规模项目。上述项目预计投入募集资金总额为14,168万元。若募集资金金额小于上述项目拟投资金额，不足部分由公司自筹；若募集资金金额大于上述项目拟投资金额，超过部分将用于补充公司流动资金。

图表 1 公司募股资金投向

项目名称	投资额（万元）	建设期（年）	投资回收期（年）	内部收益率（%）
300万平方米生态超纤高仿真面料扩大生产规模项目	14,168.00	2	6.58	15.69%

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、盈利预测

公司目前主营业务超细纤维PU合成革行业，我们综合参考超细纤维PU合成革上市公司以及近期上市的中小板股票的估值水平，结合公司目前的基本面以及未来的发展前景，我们认为其合理的估值区间应为22-27倍，按照2012年预测每股收益1.33元计算，对应的目标价格区间应为：29.26元-35.91元，但考虑到二级市场折让75%，给出最终目标价格为21.95元-26.93元。

图表 同大股份盈利预测（单位：万元）

单位：万元	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	43,015.15	52,134.36	64,177.40	80,542.64
营业收入增长率	20.80%	21.20%	23.10%	25.50%
减：营业成本	33,084.95	40,654.38	50,019.87	62,654.12
毛利率	23.09%	22.02%	22.06%	22.21%
营业税金及附加	188.68	224.18	275.96	346.33
资产减值损失	50.84	0	0	0
销售费用	341.87	943.63	1174.45	1506.15
销售费用率	0.79%	1.81%	1.83%	1.87%
管理费用	2,831.98	3,925.72	4,858.23	6,113.19
管理费用率	6.58%	7.53%	7.57%	7.59%
财务费用	957.9	-536.98	-333.72	829.59
财务费用率	2.23%	-1.03%	-0.52%	1.03%
投资净收益	0	0	0	0
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0
二、营业利润	5,558.93	6,923.44	8,182.62	9,093.26
营业利润率	12.92%	13.28%	12.75%	11.29%
加：营业外收入	547.44	0	0	0
减：营业外支出	0.4	0	0	0
其中：非流动资产处置净损失	0	0	0	0
三、利润总额	6,105.98	6,923.44	8,182.62	9,093.26
减：所得税	819.77	1038.52	1227.39	1363.99
实际所得税率	13.43%	15.00%	15.00%	15.00%
四、净利润	5,286.20	5,884.93	6,955.23	7,729.27
净利润增长率	24.72%	11.33%	18.19%	11.13%
归属于母公司所有者的净利润	5,286.20	5,884.93	6,955.23	7,729.27
母公司净利润增长率	24.72%	11.33%	18.19%	11.13%
净利率	12.29%	11.29%	10.84%	9.60%
少数股东损益	0	0	0	0
每股收益(元)	1.59	1.33	1.57	1.74

资料来源：招股说明书 天相投顾

【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。

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

1) **原材料价格波动风险：**公司营业成本主要是主营业务成本，生产成本中直接材料占比较大，聚乙烯、尼龙切片及 MDI 等主要化工原材料的价格对生产成本影响较大。因此，如果未来主要化工原材料价格大幅上涨，将对公司的经营业绩造成不利影响。

2) **短期市场需求增速低于预期的风险：**作为传统人工皮革的升级产品和天然皮革的替代产品，超纤革的主要目标市场与天然皮革和传统人工皮革基本相同，潜在市场容量较大；但市场实际需求规模主要受到产品性能价格比、消费者消费理念与习惯、下游行业企业对产品应用方法与技术的把握程度等因素影响。近年来，国内超纤革市场需求快速增长。长期来看，具有较高性价比优势和生态环保优势的超纤革的市场规模容量仍将保持较高的增速；尽管超纤革对传统人工皮革的替代已经形成趋势，但如果短期内市场容量不能延续近年来高速增长态势而导致行业竞争加剧，将限制公司销售规模的快速增长和盈利水平的提升，公司存在行业市场规模增长速度低于预期可能引致的相关风险。

3) **技术开发滞后风险：**未来市场将会对超细纤维 PU 合成革差别化、功能化提出更高的技术要求，不同客户会对外观、物理性能和化学性能等提出更加个性化的需求，并且产品应用范围将不断深化。因此，如果公司新产品开发跟不上市场需求，或者公司不能及时进行技术创新、保持充足的技术储备，将对公司未来的持续稳定发展产生不利影响。