

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24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：奋达科技新股分析

【申购指南】

| 新股名称 | 奋达科技 |
|----------------|-------------|
| 股票代码及申购代码 | 002681 |
| 发行后总股本（万股） | 15000 |
| 发行股份数量（万股） | 3750 |
| 网下发行（万股） | 1875 |
| 网上发行（万股） | 1875 |
| 预计发行价格（元） | 12.07-17.75 |
| 预期发行市盈率（倍） | 17-25 |
| 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 | 奋达科技 |

【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 | | 深圳市宝安区 |
|----------|----------|-----------|
| 网上 申购 | 网上申购日期 | 2012-5-25 |
| | 网上中签率公告 | 2012-5-29 |
| | 网上中签结果公告 | 2012-5-30 |
| | 网上资金解冻 | 2012-5-30 |
| 网下 申购 | 网下申购日期 | 2012-5-23 |
| | 网下配售结果公告 | 2012-5-29 |
| | 网下资金退还 | 2012-5-29 |

【新股定价】

附件：奋达科技分析报告

一、公司介绍

公司由奋达实业2010年8月31日经审计整体改制设立。发行前，肖奋持有公司67%的股份，为公司控股股东与实际控制人。此外，肖奋亲属刘方觉、肖韵、肖勇、肖武、肖文英、肖晓分别持有公司5%、3%、6%、4%、4%和4%的股份，上述7人合计持有公司93%的股份。

公司主要产品分为多媒体音箱和美发小家电两大系列，具体包括电脑数码音箱、便携式音箱、时尚数码音箱（以苹果系列音箱为主）、直发器、卷发器、电吹风、电推剪等七类共200多种型号产品。公司多媒体音箱系列产品以电脑（含笔记本电脑）、平板电脑等设备为音源，是人们日常休闲娱乐、享受优质声乐不可或缺的电子产品。公司美发小家电产品主要满足人们时尚生活的发型塑造、护理、修剪等一体化美发需求，主要销往欧美等全球发达地区专业发廊及中高端家用市场。

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、公司拥有细分市场领先优势。公司长期专注于多媒体音箱和美发小家电市场领域的研发、生产和营销，深刻理解产品全球市场业务格局及未来发展趋势。根据公司主营产品在全球市场不同国家或地区竞争程度、消费层次、增长潜力的差异性，公司采取ODM和OBM相结合的差异化经营模式。经过多年的发展，公司现已成为国内领先的多媒体音箱和美发小家电企业之一，主要产品年销量达1,000多万套，报告期内公司多媒体音箱2出口金额连续三年全国排名前五名，直（卷）发器3出口金额连续三年全国排名前三名，累计出口金额全国排名第二。

【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。

2、公司拥有优质稳定的客户。公司主要选择国际知名品牌商、零售商为合作对象，着力构造稳定、双赢的合作模式。截至报告期末，公司已构建了以FaroukSystems、Altec Lansing、Sally Beauty等核心客户为基础的客户体系，奠定了持续发展的重要基础，是公司核心竞争力的重要组成部分。通过“以点带面”的客户开发模式，公司核心客户数量不断增加，已由报告期初的8家增加至报告期末的16家，客户群体优势进一步增强。

3、较强的技术和研发能力。公司多年来专注于多媒体音箱和美发小家电系列产品的研发，以客户为中心，建立了企业技术中心，具备了较强的技术优势。目前，本公司及控股子公司拥有专利共74项，其中发明专利2项、实用新型专利36项、外观设计专利36项，覆盖了公司各主要产品系列，形成了一道领先于竞争对手的技术壁垒。

4、业内领先的快速反应和订单交付能力。小家电产品具有市场消费热点切换频繁、单一型号品种生命周期短、产品升级换代速度快等特点，基于多年的业务合作关系，公司与业内国际知名品牌商、零售商建立了“苹果对苹果、梨对梨”的服务模式，即：公司业务部门直接对接对方市场部门，可以第一时间发现市场机遇；公司研发部门直接对接对方技术部门，可以提高解决技术问题效率，缩短产品的开发周期。在生产制造方面，公司掌握了先进的制程控制技术，装备有自动化程度较高的生产设备，主要产品产能已达850万套，公司已成为国内最具规模的多媒体音箱和美发小家电生产基地之一，具备较强的规模化生产能力和订单交付能力。

三、募投资金项目概况

公司拟申请向社会公开发行人民币普通股A股3,750万股。首次公开发行股票募集的资金将用于以下项目：1、年新增380万套多媒体音箱扩建项目。2、年新增420万套美发小家电扩建项目。3、奋达技术中心扩建项目。如本次发行实际募集资金不能满足上述投资项目的资金需求，不足部分将由公司以银行贷款或其他途径解决。

图表 1 公司募股资金投向

| 序号 | 项目名称 | 投资额（万元） | 建设期 | 投资回收期（年） | 内部收益率 |
|----|-------------------|---------|------|----------|--------|
| 1 | 年新增380万套多媒体音箱扩建项目 | 10660 | 18个月 | 5.5年 | 26.00% |
| 2 | 年新增420万套美发小家电扩建项目 | 12400 | 18个月 | 4.9年 | 30.70% |
| 3 | 奋达技术中心扩建项目 | 3400 | 18个月 | | |
| | 合计 | 26460 | | | |

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

【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。

图表 2 公司募股资金投向

| 项目达产率 | 投产后第一年 | 投产后第二年 | 投产后第三年 |
|-------------------|--------|--------|--------|
| 年新增380万套多媒体音箱扩建项目 | 30% | 80% | 100% |
| 年新增420万套美发小家电扩建项目 | 30% | 80% | 100 |

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、盈利预测

公司目前主营家电行业，我们综合参考家电类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17-25倍，按照2012年预测每股收益0.71元计算，对应的目标价格区间应为：12.07元-17.75元。

表：盈利预测表：（单位：元）

| | 2010A | 2011A | 2012E | 2013E | 2014E |
|------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| 营业收入 | 66,205 | 80,937 | 96,564 | 122,227 | 149,613 |
| 增长率 | 41.61% | 22.25% | 19.31% | 26.58% | 22.41% |
| 营业成本 | 48,513 | 61,435 | 73,690 | 93,209 | 113,762 |
| 毛利率 | 26.72% | 24.10% | 23.69% | 23.74% | 23.96% |
| 营业税金及附加 | 257 | 552 | 676 | 856 | 1,047 |
| 销售费用 | 2,544 | 3,217 | 3,872 | 4,865 | 5,760 |
| 管理费用 | 4,362 | 4,713 | 5,601 | 7,028 | 8,453 |
| 财务费用 | 838 | 1,032 | 1,159 | 1,467 | 1,795 |
| 期间费用率 | 11.70% | 11.07% | 11.01% | 10.93% | 10.70% |
| 资产减值损失 | 250 | 210 | 338 | 428 | 524 |
| 投资净收益 | 186 | 206 | 200 | 200 | 200 |
| 公允价值变动净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 9,626 | 9,984 | 11,428 | 14,575 | 18,472 |
| 营业利润率 | 14.54% | 12.34% | 11.83% | 11.92% | 12.35% |
| 营业外收入 | 612 | 806 | 966 | 1,222 | 1,496 |
| 营业外支出 | 245 | 17 | 145 | 183 | 224 |
| 其中：非流动资产处置净损失 | 29 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 9,993 | 10,774 | 12,249 | 15,614 | 19,743 |
| 所得税 | 1,252 | 1,385 | 1,592 | 2,202 | 2,804 |

【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。

| | | | | | |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 实际所得税率 | 12.52% | 12.85% | 13.00% | 14.10% | 14.20% |
| 净利润 | 8,741 | 9,389 | 10,656 | 13,413 | 16,940 |
| 归属母公司所有者的净利润 | 8,770 | 9,443 | 10,606 | 13,343 | 16,850 |
| 母公司净利润增长率 | 16.14% | 7.67% | 12.33% | 25.80% | 26.29% |
| 净利率 | 13.25% | 11.67% | 10.98% | 10.92% | 11.26% |
| 少数股东权益 | -29 | -54 | 50 | 70 | 90 |
| 全面摊薄每股收益(元) | 0.58 | 0.63 | 0.71 | 0.89 | 1.12 |

数据来源：天相投资分析系统 天相投顾整理

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

客户相对集中的风险：多媒体音箱和美发小家电产品在欧美等海外市场发展较为成熟，市场集中度相对较高。公司多媒体音箱和以直（卷）发器为主的美发小家电产品主要出口美国、西欧等发达地区市场，公司客户中国际知名品牌商、零售商占有较大的市场份额，经营规模一般较大。公司客户较为集中，2009年、2010年、2011年前5大客户的销售比重分别为65.66%、53.94%、50.82%，存在客户集中的风险。

原材料价格、人工成本上涨风险：公司生产所需主要原材料包括电子类、变压器、扬声器硬件、线材、塑胶原料、中纤板、发热体、包材等，占生产成本比重达70%以上。报告期内，公司生产所需主要原材料及人工成本呈上涨趋势，导致公司产品生产成本有所上升。若原材料价格、人工成本持续上涨，公司产品成本上升仍将对公司利润造成不利影响。

汇率及出口退税变动风险：报告期内，公司产品88%以上外销，其中99%以上以美元计价。2005年7月21日国家实施汇率改革以来，人民币对美元汇率一直保持稳中有升的趋势，造成公司每年产生汇兑损失，从而对公司的盈利稳定性带来不利影响。同时，出口退税率的变动将对公司产品毛利率产生一定影响。

【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。