

主业拉链业务稳步增长，集团篮球类体育资源带来想象空间

核心观点：

- 拟非公开增发 2400 万股，锁定期 3 年，用于补充流动资金。浔兴股份 1 月 19 日发布非公开发行预案，计划向浔兴集团、厦门时位宏远股权投资管理合伙企业、林志强和王哲林四名特定对象以现金方式非公开发行 2400 万股（分别认购 1525 万、19941 万、8456 万、1301 万），发行价为 13.01 元/股，锁定期为 3 年，其中 2 亿资金用于偿还银行贷款、其余用于补充流动资金。此次定增完成后，浔兴集团持股比例为 31.68%，厦门时位持股比例为 8.56%，林志强持股 3.63%，王哲林持股比例为 0.56%。其中，厦门时位为 2015 年 1 月份成立，认缴出资额 2 亿，其中，曾晟迪、蔡美爱、李清、熊衍保、罗伟华分别出资 200、4950、4950、4950、4950 万；林志强为三安光电（600703）副董事长兼总经理；王哲林为现役国家男篮中锋队员，1994 年出生于福建福州篮球世家，2010 年入选 U17 国家队、2012 年起效力于福建浔兴篮球俱乐部、2013 年入选国家队、2014 年作为中国国家男子篮球队参加韩国仁川亚运会。
- 浔兴股份于 2006 年 12 月登陆深交所中小板，此后无任何增发募资项目。公司 2006.12 登陆深交所中小板，首次发行 5500 万股，发行后总股本 1.55 亿股，除此外，此后无增发事项，当前**公司总市值 26 亿**。公司主业为拉链（用于服装、箱包、鞋类，包括尼龙拉链、塑钢拉链和金属拉链三类），总部位于福建省晋江市，拥有福建、上海、天津、东莞、成都五个生产基地，其拉链产品在国内一直位居前三（YKK、SBS、SAB—伟星股份）。从公司历史股价上看，受益于公司主业向好、2014 年下半年起整体市场趋势向好、体育主题，自 2014 年下半年起公司股价涨幅明显。
- 经过 2012 年大幅回调，公司主业走出低谷，估计 2014 年净利润有望达到 8000 万左右，不排除未来三年每年 10% 增长可能。最近三年中，2012 年公司营业收入下降 10%，净利润出现较明显的下滑，同比下降 44.02%，主要受到行业、尤其是晋江体育服饰整体去库存影响，同时面临生产成本上升的压力；2013 年公司的营业收入和净利润有所恢复；2014 年，随着晋江体育服饰品牌逐步走出低谷，公司前三季度收入同比增 5%，净利润 0.67 亿、同比增 36%；公司在三季报中，对全年业绩预期为 0.67 亿到 0.85 亿之间，同比增 10%-40%，我们估计 2014 年净利润规模在 0.8 亿左右；加入 2015 年增 10%（不考虑财务费用节约），则净利润规模有望达到 9000 万左右。公司截至 2014 年 9 月 30 日的资产负债率为 51%，而且公司的借款为短期借款，截止 2014 年 9 月 30 日短期借款为 3.75 亿元，占负债总额的 60%。公司存在短债长用的情况，因此公司需要进行融资补充流动资金。此次定增完成，有望给公司每年节约 1000 多万的财务费用。如果理性对照伟星股份估值（15 倍 2015PE），不考虑公司上市资源价值、集团体育

浔兴股份（002098.SZ）

推荐 维持评级

分析师

马莉

☎：（8610）6656 8489

✉：mali_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511020012

杨岚：（8610）8357 4539

（yanglan@chinastock.com.cn）

执业证书编号：S0130514050004

花小伟：（8610）8357 4523

（huaxiaowei@chinastock.com.cn）

执业证书编号：S0130514050002

市场数据 2015.1.20

A 股收盘价(元)	16.95
A 股一年内最高价(元)	16.95
A 股一年内最低价(元)	14.27
上证指数	3173.05
市净率	3.88
总股本（万股）	15500
实际流通 A 股(万股)	15500
限售 A 股(万股)	0
流通 A 股市值(亿元)	26.27

注：*价格未复权

相对指数表现图



资料来源：WIND 中国银河证券研究部

资产潜在价值，公司价值底线在 14 亿上下。

- **集团篮球类体育资源带来想象空间，基本是 A 股最便宜的体育主题概念股。** 浔兴集团所在的福建省晋江市是我国体育产业发展的窗口城市，体育用品上市公司就达 12 家之多，其中安踏、特步、乔丹、贵人鸟是国产体育用品的龙头企业，各类中小型体育产品企业更是多如牛毛，本地体育产业链发达。晋江市政府着力于打造体育产业链条，浔兴篮球队的发展即得益于晋江市政府的力推。其政府力推的“一带二地一中心”的战略布局已经铺开，“一带”是指规划建设滨海运动休闲产业带；“二地”是指打造全球体育装备制造业基地和国家级运动训练基地；“一中心”是指逐步发展成为全国体育赛事中心城市之一，整体产业环境向好。浔兴篮球队创立于 1999 年，作为一支乙级队，于 2002 年以第一名的成绩晋级甲 B，2003 年 8 月晋升甲 A，实现了“两级跳”，引起了全国篮坛的特别关注，是一支全新的各方面都比较成熟的队伍。拥有“战神”刘玉栋，“福建球王”龚松林等名将，最近的新秀则是王哲林，2011 年 10 月由泉州银行冠名为福建泉州银行队。浔兴的历史战绩属于中等，多次进入 8 强，总体名次在第 8 名左右，在福建本地拥有大量支持者。在此次政策强调“加快赛事制度改革，引入社会资本承办赛事，鼓励发展职业联盟，发挥俱乐部市场主体作用，推进场馆市场化运营机制”的大背景下，浔兴篮球在体育赛事运营、线上线下互动的赛事运营管理，线上媒体叠加线下赛事、广告收入、品牌延伸及周边等都有机遇。
- **投资建议：**虽然浔兴篮球队的盈利状况、以及赛事运营业务发展情况有待观察，但浔兴股份由于市值小（26 亿）、且主业非常稳定/能够提供稳定的现金流（2014 净利润规模预计 0.8 亿左右），无疑在寻找体育主题投资机会中浔兴股份是值得资本市场关注的；此外，此次定增引入的厦门时位投资、林志强能否为公司未来主业发展带来新变化也值得观察。主要风险则在于上市公司发展战略落地情况及落地节奏。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

马莉、杨岚、花小伟，纺织服装行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

雅戈尔 (600177.sh)、美邦服饰 (002269.sz)、鲁泰 A (000726.sz)、七匹狼 (002029.sz)、伟星股份 (002003.sz)、报喜鸟 (002154.sz)、罗莱家纺 (002293.sz)、富安娜 (002327.sz)、潮宏基 (002345.sz)、探路者 (300005.sz)、星期六 (002291.sz)、梦洁家纺 (002397.sz)、森马服饰 (002563.sz)、搜于特 (002503.sz)、华斯股份 (002494.sz)、希努尔 (002485.sz)

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

机构请致电：

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼 上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层 深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn

公司网址: www.chinastock.com.cn