

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

行业研究员 吴琳

021-64047135

邮箱: wl@cnht.com.cn

证书编号: S0910112120004

发行数据

申购代码	002761
募集资金	21840 万元
发行价	7.28 元
发行规模	3000 万股
发行新股	3000 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	12000 万股
发行市盈率	22.75 倍
网上初始发行量	1200 万股
网上申购上限	12000 股
上限金额	87360 元
申购日	2015-6-2
资金解冻日	2015-6-5
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
陈军	38.01	28.51
黄娅拟	29.78	22.34
达晨财信	12.13	9.10

发行前主要财务数据

2014 基本每股收益 (元)	0.5
发行前每股净资产 (元)	4.55
发行前资产负债率 (%)	39.72

新股申购

多喜爱 (002761)

预计公司上市初期股价压力位为 22 元-25 元

公司概况:

公司是一家家用纺织品企业,主要从事以套件类产品(含枕套、被套、床单、床笠等)、芯类产品(含枕芯、被芯)为主的家纺用品的研发设计、委托加工的组织、品牌推广、渠道建设和销售业务,并一直致力于新材料面料的应用研发和生产业务。

陈军、黄娅妮合计持有公司67.79%股权,系夫妻关系,为公司的控股股东、实际控制人。

行业现状及前景:

我国家用纺织品行业正处于快速成长期。从2003年至2012年底,我国家用纺织品行业总产值不断扩大,一直维持增长态势。2013年,受我国经济增长减速的影响,行业生产指标增速放缓,但行业总体运作比较平稳。据国家统计局统计,2013年我国家用纺织品行业1,810家规模以上企业实现主营业务收入2,611.90亿元,比2012年增长8.1%。我国家用纺织品行业在未来5-10年中仍将处于快速成长阶段。家纺企业之间的竞争,将逐步从简单的产品竞争向更高层次的品牌运营管理竞争过渡。家纺企业快速发展,企业规模迅速扩大,生产效率不断提高,自主品牌正在逐渐形成,行业内的龙头企业积极寻求利用自身优势进行全面布局。

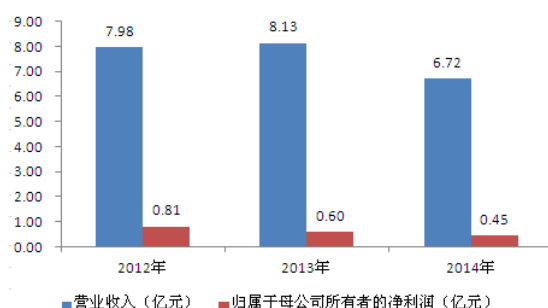
公司亮点:

公司是家用纺织品行业领先企业之一,定位中高端市场。公司在全国市场享有较高的知名度和品牌美誉度,销售区域侧重于国内二、三线城市,并定位于该区域的中高端市场,致力为年轻、追求时尚的人群提供高性价比的家纺产品。在同行业中,公司的品牌影响力、研发设计能力、渠道拓展能力和市场份额均位居市场前列,是我国家用纺织品行业的领先企业之一。根据国家统计局统计,2013年,公司在我国家用纺织品行业1,810家规模以上企业中的主营业务收入占比为0.31%。

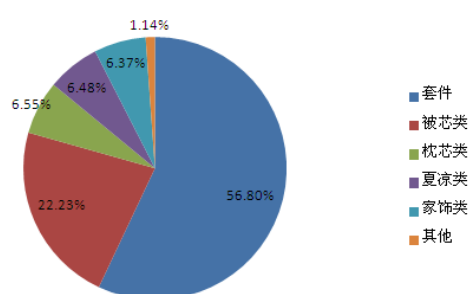
借助电商,营销渠道拓展力度加强。公司采取加盟与自营相结合的渠道发展模式,积极拓展销售渠道网络的范围和密度。截至2014年12月31日,公司共有直营店117家,加盟店772家,合计889家销售网点。近年来,随着电子商务的蓬勃发展,公司也顺应趋势,加大了对网络销售渠道的拓展力度,公司采取了微信、微博、社区化营销等多种行之有效的营销措施,有效提升了公司在电商渠道的市场份额及品牌美誉度。报告期内,公司网络销售收入逐年提高。

主营业务及利润情况

2012-2014 年营业收入及净利润情况



公司 2014 年主营业务构成



募投项目

- 1、拟募集 0.81 亿元，用于营销网络拓展项目；
- 2、拟募集 0.25 亿元，用于信息化建设项目；
- 3、拟募集 0.80 亿元，用于补充营运资金。

主要潜在风险

1、生产环节外包的风险。公司产品的质量、产量仍在一定程度上受限于外协加工商的生产能力、加工工艺及管理水平。如果外协加工商履约不力、经营管理不善、因违法违规行为受到处罚而影响正常经营或因不可抗力而影响产品的交付，可能给本公司带来一定的经营风险。

2、原材料价格波动的风险。坯布、成品布及填充料等主料成本约占公司营业成本的80%左右，若价格出现持续上涨将导致公司采购成本持续上涨，从而对公司的生产经营和盈利能力产生一定影响。

估值

发行人所在行业为制造业，截止2015年5月28日，中证指数有限公司发布的行业最近一个月平均静态市盈率为67.49倍。预计公司2015、2016年每股收益分别为0.41元、0.45元。综合目前市场状况，结合公司发行价格**7.28元**（对应2014年摊薄市盈率22.75倍），**预计公司上市初期股价压力位为22元-25元。**

可比公司股份及部分财务数据比较

	2015-5-31 股价	2014 EPS	2014 每股经营性 现金流净额	2014 销售毛 利率%	2014 资产负 债率%
002761 多喜爱	—	0.38 摊薄	0.81 摊薄	43.22	31.22 发行后 测算
002293 罗莱家纺	26.06	0.47	1.47	43.98	19.66
002327 富安娜	17.12	0.37	0.68	51.38	24.37
002397 梦洁家纺	18.61	0.22	0.74	45.63	32.15

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、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。