

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

新股申购 乐歌股份（300729）

预计上市初期压力位 40 元-46 元

投资顾问马杰

0471-4972675

Majiel@cnht.com.cn

证书编号：S0670612080015

发行数据

申购代码	300729
募集资金净额	29048万元
发行价	16.06 元
发行规模	2150 万股
发行新股	2150 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	8600 万股
发行市盈率	20.99 倍
网上初始发行量	860 万股
网上申购上限	8500 股
申购日	2017-11-22
缴款日	2017-11-24
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
宁波丽晶电子有限公司	37.95	28.46
Logitek (HK) International Co., Limited	28.55	21.41
宁波聚才投资有限公司	13.95	10.46

发行前主要财务数据

2016 基本每股收益 (元)	0.95
发行前每股净资产 (元)	5.69
发行前资产负债率 (%)	48.39

公司概况:

公司主营业务为人体工学家具产品的研发、生产及销售，致力于以人体工学家具产品创新日常生活与办公方式，通过产品创新与组合为用户提供舒适、健康、安全和高效的人体工学家具产品。

公司实际控制人为为项乐宏、姜艺夫妇，间接控制发行前公司 80.45% 的股份。

行业现状及前景

人体工学家具在健康办公领域的应用主要体现在人体工学电脑支架、坐立交替办公系统和健身车等产品上，人体工学家具产品拓宽了办公家具的功能和理念，也及时地满足了近年来人们对健康办公的消费需求。统计，2015 年美国办公家具市场消费需求为 129.61 亿美元，同比增长了 6.5%；预计 2016 年美国办公家具消费规模将达 134 亿美元，2017 年消费规模达 144 亿美元。根据中国产业信息网的统计，2015 年中国家具行业收入规模约为 7,872.50 亿元，而家具用品中约 20% 为办公家具。随着国内外办公家具市场的进一步增长，人体工学家具在健康办公领域的应用将愈加广泛。

公司亮点:

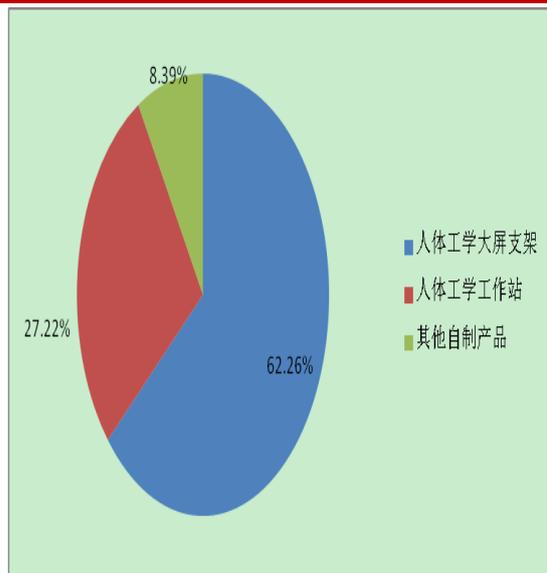
经过多年的积累，公司已成为国内人体工学家具行业的领先企业，形成了覆盖市场调研、产品企划、研发设计、供应链管理、生产制造、渠道建设、品牌营销和售后服务的全价值链业务模式。公司“乐歌”品牌为“中国驰名商标”。公司为国家高新技术企业、浙江省专利示范企业，目前拥有专利技术 400 余项，其中已授权发明专利 29 项。

主营业务及利润情况

2014-2016 营业收入及净利润情况



2016 年公司业务构成



募投项目

拟使用募集资金 23589 万元,用于年产 100 万台显示器支架及 35 万台升降台(桌)项目

拟使用募集资金 8547 万元,用于研发、设计中心升级项目

主要潜在风险

市场竞争风险。经过多年的积累,公司已成为国内人体工学家具行业的领先企业,形成了覆盖市场调研、产品企划、研发设计、供应链管理、生产制造、渠道建设、品牌营销和售后服务的全价值链业务模式。如果未来公司不能有效地适应市场竞争变化的需求,将会影响公司的市场竞争地位及产品利润水平,从而对经营业绩造成负面影响。

国际市场需求波动风险。公司主营业务为人体工学家具产品的设计、研发、生产及销售尽管境外发达国家人体工学家具市场发展相对成熟,但公司人体工学家具产品具有消费品属性,市场需求会受到境外居民收入水平的影响,因而欧美等国家经济的波动将会对公司产品的需求产生影响,进而对公司未来生产经营造成影响。

知识产权风险。人体工学家具产品既需要通过技术手段实现产品功能上的创新,又需要通过良好的外观设计提升用户体验。因此包括公司在内的海内外主要企业均日益重视通过知识产权保护自身的产品企划、研发成果。公司面临的知识产权风险包括自身知识产权被他人侵犯的风险以及涉嫌侵犯他人知识产权的风险。

估值

发行人所在行业为家具制造业,截止 2017 年 11 月 20 日,最近一个月平均静态市盈率为 48.15 倍。预计公司 2017、2018 年每股收益分别为 0.75 元、0.78 元,结合目前市场状况,预计上市初期压力位 40 元-46 元。

可比公司股价及部分财务数据比较

	11 月 17 日 收盘价 (元)	2016 年每股 收益 (元)	11 月 17 日 总市值 (亿元)	2016 年营业 收入 (亿元)	2016 年 扣非后 净资产 收益率%
300729 乐歌股份		摊薄 0.71	0.00	4.88	21.41
603816 顾家家居	57.54	1.67	246.35	47.95	32.98
603008 喜临门	18.30	0.61	72.15	22.17	10.87

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。本报告中的数据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。