恒泰证券
HENGTAI SECURITIES

睿新股

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

新股申购 顶固集创（300749）

王放
021-64321216
wangfang@cnht.com.cn
证书编号：S0670613050005

发行数据	
申购代码	300749
募集资金净额	31,407.67万元
发行价	**12.22 元**
发行规模	2,850 万股
发行新股	2,850 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	11,398.30 万股
发行市盈率	**22.99 倍**
网上初始发行量	1,140 万股
网上申购上限	**11,000 股**
申购日	2018-09-13
缴款日	**2018-09-17**
上市日期	——

发行前后主要股东情况

股东名称	发行前（%）	发行后（%）
林新达	41.40%	31.05%
曹岩	8.89%	6.67%
林彩菊	8.16%	6.12%

发行前主要财务数据	
2017 基本每股收益（元）	0.87
发行前每股净资产(元)	4.37
发行前资产负债率（%）	44.03

公司概况：

公司多年来专注于定制衣柜与配套家具、精品五金及定制生态门领域，产品已覆盖客餐厅、卧室、书房、儿童房、厨卫、阳台及室内外门窗和各类精品五金，实现了家居空间的个性化订制，并能向智能化方向升级。

公司控股股东及一致行动人为林新达、林彩菊夫妻，其合计控制公司发行前 62.27%的股份。

行业现状及前景

城镇居民可支配收入增长为定制家具发展创造了必要条件。随着经济持续快速发展，我国城镇居民可支配收入持续增长，居民消费能力大幅提升。根据国家统计局数据，我国城镇居民人均可支配收入由 2010 年 19,109 元增长至 2017 年的 36,396 元。居民可支配收入增长，居民消费结构和消费理念也出现一定的变化，从考虑价格、功能因素到更加注重美观时尚、环保健康、品牌、质量等综合因素，定制家具越来越受消费者青睐。，居民可支配收入增长，其对生活品质的要求亦会提高，居住条件改善性消费成为居民主要消费之一。目前我国已经进入二次装修的高峰期，而且早期住宅小户型居多、结构合理性差，定制家具可在一定程度上弥补居住空间狭小的缺陷，充分有效利用空间。

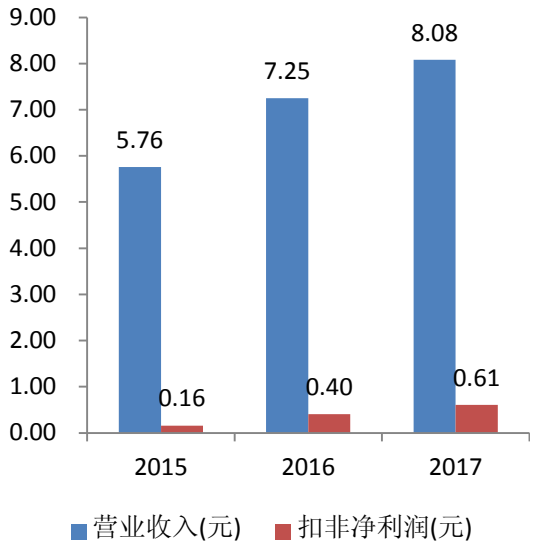
二手房二次装修及二胎政策的放开进一步助力定制家具行业发展。家庭二次装修是定制家具行业较为稳定的刚性需求，尤其是二手房交易，较多会进行二次装修。根据 Wind 咨询数据，2014 年新房装修带来的家具消费需求占家具消费市场的 56%，而旧房重新装修带来的家具需求占家具消费市场的 44%。而且，随着二胎政策的全面放开，会刺激房产市场，进而带动整个定制家具行业的发展。

公司亮点：

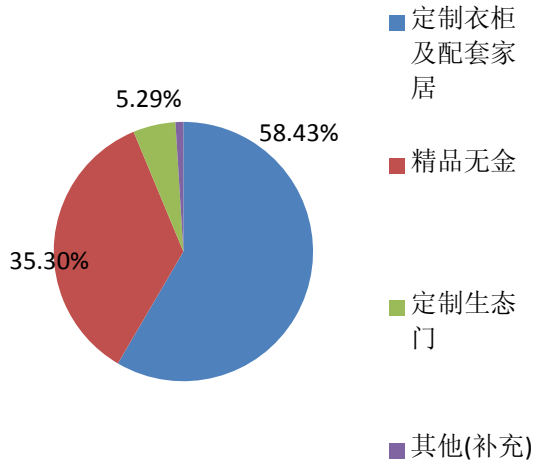
公司是定制衣柜、精品五金行业的知名品牌之一。公司坚持自主创新，已形成较强的自主研发、自主设计及自主创新能力，行业地位及品牌优势明显。目前，公司已取得 479 项专利，其中发明专利 21 项、实用新型专利 142 项、外观设计专利 316 项，研发实力及拥有的自主知识产权数量在行业内位居前列。公司经营采取以经销商为主、大宗客户及直营为辅的销售渠道模式，经销商网络已覆盖国内所有省份及直辖市，截至 2018 年 6 月 30 日，公司经销商数量总计 1,085 家，经销商门店数量总计 1,316 家。公司推行的金象 6D（精英顾问、精致设计、精准安装、精心维护、精良品质、精诚物流）服务体系，不断改善消费者的用户体验，提供细致周到的服务。

主营业务及利润情况

2015-2017 营业收入及净利润情况



2017 年公司业务构成



募投项目

1、拟使用募集资金2.09亿元，用于中山年产30万套定制家具建设项目。

2、拟使用募集资金0.20亿元，用于一体化信息系统升级技术改造项目。

3、拟使用募集资金0.35亿元，用于品牌及销售渠道建设。

4、拟使用募集资金0.50亿元，用于其他与主营业务相关的营运资金。

主要潜在风险

房地产宏观调控带来的风险。家居行业作为房地产的下游产业，其发展与房地产行业的发展息息相关，国家对于房地产行业的宏观调控会对下游的家居行业可能产生不利影响，从而最终影响到公司主营业务的发展。

主要原材料价格波动风险。公司定制衣柜生产所需的主要原材料为人造板材与铝型材，五金类产品需要的主要原材料包括铝型材、锌合金等，其价格随基础金属、木材等的价格波动而变化，特别受到国际大宗商品金属铝和金属锌的价格波动影响。如果未来板材及基础金属价格出现大幅波动，导致公司生产成本发生较大变化，将会对公司利润水平造成不利影响。

估值

发行人所在行业为家具制造业，截止 2018 年 9 月 10 日，中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 26.85 倍。结合目前市场状况，**预计上市初期压力位 35 元-40 元。**

可比公司股价及部分财务数据比较

	9 月 11 日收盘价（元）	2017 年每股收益（元）	9 月 11 日总市值（亿元）	2017 年营业收入（亿元）	2017 年扣非后净资产收益率%
300749 顶固集创	—	0.65 摊薄	—	8.08	18.97
603833 欧派家居	84.29	3.21	356.53	97.10	23.67
002572 索菲亚	20.01	0.98	184.78	61.61	21.24

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。