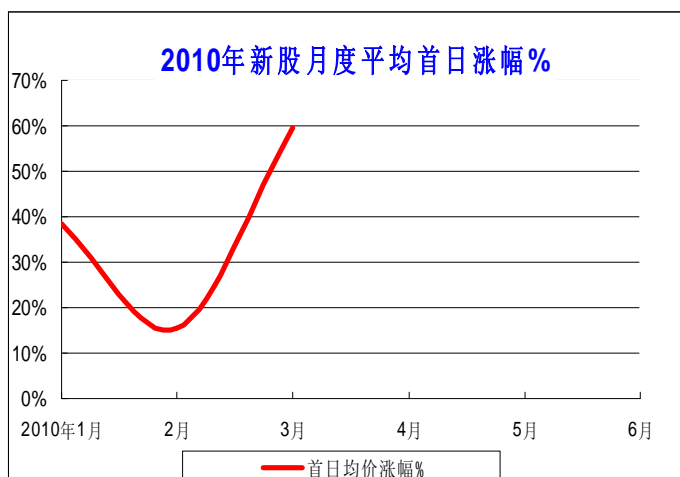


新股上市估值分析及投资策略

——4月29日



行业：新股申购策略
市场：中国A股
报告日期：2010年4月29日
研究员：刘云峰 王岩
电话：(0359) 8663187
Email：yunfengstar@126.com
地址：中国·山西·运城·人民北路147号
邮编：044000
网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

近期报告：

《新股上市估值分析及投资策略》 4月28日

- Ø 今日上市新股：双象股份、梦洁家纺将在深圳中小板上市。
- Ø 双象股份（002395），发行价：25.00元，发行量：2250万股，属塑料制品业，我们预计公司2009~2011年每股收益分别为：0.47元、0.63元、0.91元，建议低于30元买入，30~32元增持，32~35元观望，35~38元减持，38元以上卖出。
- Ø 梦洁家纺（002397），发行价：51.00元，发行量：1600万股，属家用纺织品业，我们预计公司2009~2011年每股收益分别为：1.39元、1.50元、1.95元，建议低于56元买入，56~61元增持，61~67元观望，67~73元减持，73元以上卖出。

一、今日上市新股

表1: 今日上市新股情况

上市日期	股票名称及代码	发行数量(万股)	发行价(元)	估值区间	操作建议
20100429	双象股份(002395)	2250	25.00	23.67~28.49	低于30元买入, 30~32元增持, 32~35元观望, 35~38元减持, 38元以上卖出
20100429	梦洁家纺(002397)	1600	51.00	47.76~55.16	低于56元买入, 56~61元增持, 61~67元观望, 67~73元减持, 73元以上卖出

二、近期新股上市首日表现分析

昨日大盘股陕鼓动力上市, 陕鼓动力开盘于18.12元, 相对于15.50元的发行价高开16.90%, 开盘后一路震荡上行, 盘中最高涨到19.98元, 随后又震荡回落并收盘于19.27元, 涨幅为24.32%, 相对于前期上市的大盘股重庆水务以及昊华能源来说, 涨幅明显降低。近期二级市场出现明显调整, 从而影响到了新股市场, 预计今日上市新股也会受到影响。

三、双象股份上市策略

公司简介及主营构成: 公司前身为2002年成立的无锡双象超纤材料有限公司。公司的主营业务为人造革合成革产品的研发、生产和销售, 主要产品有生态超细纤维超真皮革、生态PU合成革和高性能PVC人造革, 产品广泛应用于鞋、家具、球、汽车内饰、装饰、箱包、服装以及腰带等领域。

行业前景: 我国人造革合成革行业始自1954年PVC人造革的生产, 但是其真正意义上的发展则在改革开放之后。特别是最近十年, 人造革合成革行业进入高速发展时期。2005年全国人造革合成革产量突破100万吨, 2008年产量达到183.5万吨。我国还是人造革合成革贸易大国, 出口随国内产量的增加而持续增长, 从2001年的8.6万吨增长到2008年的34.5万吨, 占国内总产量的比重也由15.75%增长到18.8%; 同时进口却保持相对稳定的下降趋势, 从2001年的14.4万吨逐渐下降到2008年的6.9万吨。近几年来, 国内人造革合成革行业产品结构不断得到优化, 行业升级速度加快。自2001年来, PU合成革和超细纤维超真皮革产品增速加快。PVC人造革产量从2001年的43.3万吨增长到2007年的105万吨, 年均增速为16.32%; 而合成革则从2001年的11.2万吨增长到2007年的62.5万吨, 年均增速达40.4%。超细纤维超真皮革的产销量也在技术成熟的基础上和市场需求刺激下迅速增加, 国内超细纤维超真皮革的产量从2000年的450万平方米增加到2007年的2,950万平方米左右。

行业地位: 公司是国内唯一一家同时具备超细纤维超真皮革、PU合成革和PVC人造革生产能力的企业, 形成了“三横五纵”的完善产品链, “三横”是指公司同时生产生态类超细纤维超真皮革、生态PU合成革和高性能PVC人造革三种不同档次的产品; “五纵”是指公司产品主要分为鞋革、球革、家具革、箱包革、汽车内饰五大类。可以为客户提供“一站式”供应服务。在球革领域, 公司是行业的领导者, 中高端足球革的市场占有率超过70%, 客户包括英国“茵宝”、“米切尔”、“红双喜”等著名运动用品品牌; 产品曾被指定用于制作2006年德国世界杯纪念球、礼品球和公益性比赛用球, 且连续多年成为制作可口可乐公司礼品球和纪念球的原材料供应商。在鞋革领域, 公司市场地位突出, 2007年超纤鞋革

市场占有率排名第三。客户包括“乔丹”、“匹克”、“德尔惠”、“特步”、“沃特”等知名品牌。在沙发革领域，公司厚皮沙发革在市场有很高的市场占有率，也是国内少数几家具备超纤沙发革生产能力的企业之一。

募集资金项目分析：公司本次募集资金全部用于年产600万平方米LDPE/PU超细旦聚氨酯短纤维超真皮革——国家“863计划”产业化项目。

业绩预测及合理估值：我们预计公司2009~2011年每股收益分别为：0.47元、0.63元、0.91元，二级市场合理估值为区间 23.20元~26.10元。

风险提示：公司短期内可能存在新产品市场推广的风险。

2、机构估值区间分析

为更好的反映整体市场的预期并避免出现“一家之言”的情况，我们还对多家咨询机构进行了调查，调查结果如下：

表2：双象股份合理价格预测统计表

机构名称	价格区间
兴业证券	20.40 ~ 23.80
东兴证券	30.50 ~ 39.25
天相投顾	20.00 ~ 24.00
国泰君安	20.00 ~ 24.00
华创证券	20.00 ~ 25.00
齐鲁证券	31.59 ~ 37.26
大同证券	23.20 ~ 26.10
均值区间	23.67 ~ 28.49

通过对机构调查后，我们发现机构对双象股份预测极限区间为20.00~37.26元区间，均值区间为23.67~28.49元。

双象股份的主营业务为人造革合成革产品的研发、生产和销售。我们本着谨慎的原则建议：低于30元买入，30~32元增持，32~35元观望，35~38元减持，38元以上卖出。

四、梦洁家纺上市策略

公司简介及主营构成：公司前身为长沙被服厂，始建于1956年。后经不断发展壮大2005年整体变更为湖南梦洁家纺股份有限公司。公司主要从事以床上用品为主的家用纺织品的研发、设计、生产和销售，拥有“梦洁”、“寐”、“梦洁宝贝”等三个具有重要市场影响力的品牌，是中国床上用品行业的龙头企业。

行业前景：在中国，床上用品行业既是一个传统行业又是一个新兴产业。随着国民经济的发展和人民生活水平的提高，家纺行业正以一种全新概念在高速发展。家用纺织品行业是纺织品行业中发展前景最好、成长速度最快的子行业。根据家纺行业协会统计，2006年全社会家纺行业产值达到6,540亿元，2007年行业产值达到7,849亿元，同比增长20.02%。近五年来，我国家纺行业一直以20%左右的速度高速增长。目前，床上用品行业产值接近整个家纺工业产值的1/3左右。预计在未来10年中，床上用品行业将成为我国家纺行业中最具发展前景的产业之一。

行业地位：公司目前已发展成为国内床上用品生产企业中的龙头企业。根据中国商业联合会与中华全国商业信息中心对全国大型零售企业商品销售调查统计显示：梦洁牌床上用品荣列“2004年度同类产品市场综合占有率第一位”；2005年在大型零售企业的市场销售份额为7.25%，荣列行业排名第一名。根据中国行业企业信息发布中心调查结果：梦洁牌床上

用品2006年、2007年、2008年连续三年荣获“年度全国市场同类产品销售第一名”，并获得“2006影响中国民众消费的品牌”。

目前公司建立完善的营销网络。自2000年以来累计投入终端建设费近亿元，在北京、上海、沈阳、深圳、天津、济南设立了6个办事处，在全国32个省市建立了852家专卖店，810家专柜，共计1,662个销售终端，卖场总面积达13万平方米，全国终端导购员近5,500人，销售终端网络数量及面积居全国同类床上用品行业首位。

募集资金项目分析：公司将募集资金用于新增年产30万套寝饰套件及80万条芯被类生产线以及梦洁直营市场终端网络建设。

业绩预测及合理估值：我们预计公司2009~2011年每股收益分别为：1.39元、1.50元、1.95元，二级市场合理估值为区间 52.50元~60.00元。

风险提示：全国现有家纺企业2万多家，其中床上用品生产企业几千家，海外品牌还在不断的进入导致该行业竞争较为激烈。

2、机构估值区间分析

为更好的反映整体市场的预期并避免出现“一家之言”的情况，我们还对多家咨询机构进行了调查，调查结果如下：

表3：梦洁家纺合理价格预测统计表

机构名称	价格区间
天相投顾	52.17 ~ 57.81
世纪证券	52.00 ~ 60.00
国金证券	43.68 ~ 49.50
上海证券	50.00 ~ 60.00
浙商证券	40.50 ~ 49.50
齐鲁证券	43.50 ~ 49.30
大同证券	52.50 ~ 60.00
均值区间	47.76 ~ 55.16

通过对机构调查后，我们发现机构对梦洁家纺预测极限区间为43.50~60.00元区间，均值区间为47.76~55.16元。

当梦洁家纺为国内床上用品生产企业中的龙头企业。我们本着谨慎的原则建议：低于56元买入，56~61元增持，61~67元观望，67~73元减持，73元以上卖出。

免责声明:

- 1、 此报告所载资料的来源及观点皆为公开信息,但大同证券不能保证其准确性和完整性,因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
- 2、 此报告仅做参考,并不能依靠此报告以取代独立判断。
- 3、 本报告仅反映研究员的不同设想,见解及分析方法,并不代表大同证券经纪有限责任公司。
- 4、 大同证券可发出其他与本报告所载内容不一致及有不同结论的报告。

版权声明:

本报告版权为大同证券经纪有限责任公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。