

# 金色阳光新股快车



国信证券经纪事业部 主办 2011年5月19日 星期四

## 九牧王（601566）新股申购

### 综合分析

#### ◆ 申购指南

九牧王是国内著名的休闲男装品牌“九牧王”运营商。根据初步询价情况，公司首次公开发行A股的发行价格区间为20元/股-22元/股，对应市盈率区间为31.84倍-35.03倍。由于网上发行时本次发行价格尚未确定，参与网上资金申购的投资者须按照本次发行价格区间上限（22元/股）进行申购。

公开资料显示，九牧王本次发行数量为不超过1.2亿股，其中网下发行2400万股，占本次发行数量的20%；网上发行9600万股，占本次发行数量的80%。

根据发行安排，5月19日投资者即可参与该股的申购。据了解，参与网上申购的单一证券账户申购委托不少于1000股，超过1000股的必须是1000股的整数倍，但不得超过96000股。即22000元—2112000元。

#### ◆ 申购建议

九牧王目前市场主要集中于国内一、二线城市，未来有意实现渠道的扩张，向二、三线城市发展，另外多品牌的运作将进一步延伸未来的增长空间，公司2010年毛利率水平达到55%，银河证券预计2011-2013年复合增长率为28.65%。发行价格略高于市场预期，**建议投资者谨慎参与申购。**

#### ◆ 操作提示

2011年4月23日（周一）刊登《定价、网下发行结果及网上中签率公告》网下申购资金退款，网上发行摇号抽签。

2011年4月24日（周二）刊登《网上资金申购摇号中签结果公告》网上申购资金解冻。

#### 发行数据

发行总数（股）	120,000,000
网上发行（股）	96,000,000
申购代码	780566
申购上限（股）	96000
发行定价（元）	22
市盈率（倍）	35.03
申购日期	2011-05-19
中签号公布日	2011-05-24
主承销商	中信证券

#### 申购要点

九牧王：780566申购日05-19，22元/股，上限9.6万股；申购数量为1000股整数倍。敬请投资者充分了解新股投资风险。

## ◎ 机构询价区间与合理上市价格比较

机构作者	合理价格区间 (A股上市后)	业绩预测	竞争优势/PE 估值
德邦证券	20.59-25.1 元	预计公司 2011/12/13 年摊薄后 EPS 为 0.895/1.184/1.331 元	结合 A 股市场同类公司的市盈率，给与公司 2011 年 23-28 倍市盈率
招商证券 王薇	25.92 元	预计 11-13 年 EPS 分别为 0.86、1.17 和 1.35 元/股	合理二级市场价格可给予 11 年 30 倍左右的 PE
湘财证券 徐广福	22.16-26.59 元	预计公司 11-13 年核心 EPS 分别为 0.89/1.21/1.25 元	结合同类上市公司估值比较，考虑到公司在男裤市场连续十年的龙头地位，上市后外延式和内生式增长都将保持稳定增长，加上其服装板块位居第一的盈利能力，给予公司 11 年 25-30 倍的 PE 区间
华创证券 区志航	26.4-30.8 元	预测公司未来三年摊薄每股收益为 0.88、1.17 和 1.57 元	给予公司 2011 年 30-35 倍 PE
国元证券 周海鸥	21.87-25.92 元	预计公司 2011、2012、2013 年 EPS 分别为 0.81、0.96、1.11 元	根据 A 股类似上市估值，公司 2011 年合理 PE27-32 倍

## ◎ 机构观点

**国都证券：**报告期公司产品平均售价从 2008 年的 148.84 元/件，提高到 2010 年的 188.43 元/件，年复合增长率为 12.52%，毛利率增加 11.54%。我们认为随着业务纵向一体化经营模式的日益完善，公司市场份额不断扩大，对成本的控制能力也日益加强，在产品售价逐年提升的情况下，将保持成本基本稳定，主营业务毛利率稳步提升。

**国金证券：**我们认为男裤，特别是西裤外观变化不多，时尚性稍弱，消费者对产品的品质要求很高。在对产品品质要求高的市场建品牌，一般休闲服品牌采取的密集广告营销作用下降，而长年累月的以专家的角度对产品精益求精才是发展方向。这样，男裤市场的品牌形象建立需要较长时间，不断用时间来验证产品品质的上乘和可信。经过十几年发展，九牧王西裤已经在市场建立了较强的品牌形象，消费者一旦提及九牧王，必然联想到其优质裤子，这是公司的核心竞争力。而且这种品牌形象建立起来后，追赶者难以采取差异化竞争策略脱颖而出，时间难以逾越，除非公司自身经营发展差错，否则市场地位难以撼动。

**安信证券：**公司本次 IPO 拟公开发行 1.2 亿股，计划募集资金 16.47 亿元，重点用于营销网络建设项目计划新建 338 家专卖店，增加营业面积 8.2 万平方米。其中，将购买 82 家店铺，租赁 256 家店铺。项目建设期为 2 年，建成后，公司直营专卖店和大面积店铺数量将明显增加，有助于提升公司的终端渠道质量。

## ◎ 公司基本面

### 公司简介：

九牧王股份有限公司是中国领先的商务休闲男装品牌企业，领跑中国男裤及茄克市场。公司采用业务纵向一体化的模式进行男装的设计研发、生产、销售及品牌推广。截至 2009 年，九牧王品牌西裤市场综合占有率连续十年位居全国第一；九牧王品牌茄克市场综合占有率连续两年位居全国第二，公司也是中华人民共和国西

裤、水洗整理服装国家标准的参与制定起草单位。九牧王品牌已成为中国最具影响力、最受欢迎的行业领先男装品牌之一。

公司前身为九牧王有限责任公司，成立于 2004 年，后经过历次增资扩股。公司董事长兼总经理林聪颖先生通过九牧王投资持有公司 IPO 前 3.375 亿股，占比 74.51%，为公司的实际控制人。

主营业务：公司以为男士打造高性价比的精工时尚服饰为己任，采用纵向一体化模式进行男装的设计研发、生产、销售和品牌推广，产品包括男裤、茄克及其它服饰类产品。

所属行业：品牌服装

### 公司亮点：

#### 1、专注男装领域，市场占有率领先

公司专注商务休闲男装领域，以男裤为核心的中高档商务休闲男装为战略发展方向，覆盖品牌推广、研发生产、销售各环节。公司主导产品九牧王品牌西裤综合市场占有率连续十年位居全国第一，茄克综合市场占有率连续两年位居全国第二。

#### 2、商场终端与专卖店渠道均衡发展

九牧王品牌定位中高层消费群体，43%渠道数量分布于超大城市和一、二线省会、直辖市及经济发达市场的重点商圈。目前商场终端数量达到 1,483 个，专卖店终端数量为 1,227 个，商场和专卖店两翼齐飞的营销渠道模式，降低了渠道维护风险，提升了品牌形象，借助加盟商的区域优势，提升了市场份额。

#### 3、渠道扩张空间大

公司目前渠道主要集中于超大、一线城市，在二线、三线市场，渠道覆盖率虽达 80%左右，但是 5.8 和 2.5 的店铺覆盖密度处于较低水平；三线以下市场，店铺覆盖率仅为 31%，后续扩张空间仍然较大，公司加盟专卖单店面积已由 2008 年的 90 平米提升到 2010 年的 99 平米，未来在稳步提升坪效的基础上，预计公司单店面积至少存在 25%—30% 的增长空间。

## ◎ 近期待发行上市股票一览表

股票代码	股票简称	申购代码	发行数 (万股)	网上发行 (万股)	申购上限 (万股)	发行 价格	申购日期	中签号 公布日	上市 日期	发行 市盈率	中签率 %	每中一 签约 (万元)	冻结 资金 亿元
601311	骆驼股份		8300	6640			05-25 (周三)	5-30					
601010	文峰股份		11000	8800			05-25 (周三)	5-30					
002586	围海股份	002586	2700	2160			05-25 (周三)	5-30					
002585	双星新材	002585	5200	4180			05-25 (周三)	5-30					
002584	西陇化工	002584	5000	4000			05-25 (周三)	5-30					
300225	金力泰	300225	1700	1364			05-23 (周一)	5-26					
300224	正海磁材	300224	4000	3200			05-23 (周一)	5-26					
300223	北京君正	300223	2000	1600			05-23 (周一)	5-26					

## 重要声明

本产品信息均来源于资讯合作伙伴，本产品新股发行价格以及发行流程日期等信息，力求但不保证数据的准确性和完整性，请以上市公司和交易所公告为准。本产品的内容和意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或询价，不作为投资依据。国信证券股份有限公司对非因我公司重大过失而产生的上述产品内容错漏，以及投资者因依赖上述资料进行投资决策而导致的财产损失，不承担法律责任。

请您在进行新股申购前仔细阅读该公司的《招股说明书》及其《新股投资风险特别公告》，确定您在申购前了解您的投资对象及投资风险，避免盲目投资。公司新股发行价格或发行价格区间由发行人及其承销商在市场询价的基础上协商确定，无任何机构担保公司股票上市后不会跌破发行价，请您理性判断是否申购。一旦申购，您将自行承担可能的风险及损失。

资讯合作伙伴：全景网 [www.p5w.net](http://www.p5w.net)

## 金色阳光咨询服务

- “金色阳光”金通道、金智慧、金锦囊系列产品着眼于为客户提供个性化的增值服务，已成为经纪业务的高端品牌，2006年荣获“深圳市金融创新奖”。
- “金色阳光”咨询系列产品，现已推出的产品有《金色阳光早班车》、《金色阳光短信快车》、《金色阳光投资策略（视频）》、《金色阳光新股快车》、《金色阳光机构晨会视线》、《金色阳光机构报告速递》。

## 国信证券经纪业务

- 国信证券经纪业务坚持走“精品营业部”发展道路，以业内排名第18位的营业部数量创造了股票基金交易量排名第三的成绩；2005年—2007年股票基金交易总额排名稳居第四，2008年进入前三甲；市场占有率一路攀升，2005年为3.22%，2006年为3.76%，2007年为4.36%，2008年达到4.58%；
- 2008年国信证券单个营业部平均净收入行业排名第三，沪市营业部交易额前10名国信证券占4家，深市营业部交易额前10名国信证券占7家；
- 2007年，“SUB创新型经纪业务管理模式”获深圳市金融创新一等奖；
- 2006年，被《21世纪经济报道》评为“2006年最具盈利能力经纪团队”和“2006年最佳营业部营销奖”。

## 联系方式

- 国信证券股份有限公司经纪事业部  
地址：深圳红岭中路1010号国际信托大厦9楼（邮编：518001）  
电话：（0755）82130833  
传真：（0755）82133302  
网址：[www.guosen.com.cn](http://www.guosen.com.cn)
- 国信证券股份有限公司各营业部  
联系电话：95536  
委托电话：95536

如有意见或建议，请与我们联系：

国信证券股份有限公司经纪事业部 咨询产品组

高晓燕 电话：0755-82130833-6970 电邮：[gaoxy@guosen.com.cn](mailto:gaoxy@guosen.com.cn)