

新股报告

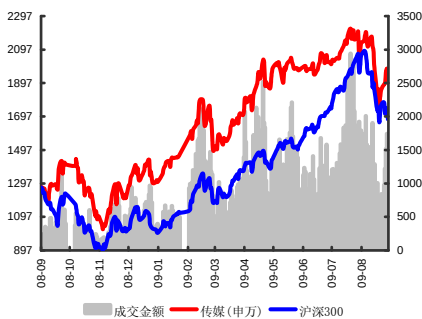
创造快乐的动漫产业梦想者

新型传媒

2009 年 8 月 31 日

奥飞动漫（002292）新股报告

所在行业最近 52 周走势：



发行相关数据：

网上发行数量：3200 万股
网上发行价格：22.92 元
网上申购简称：奥飞动漫
网上申购代码：002292

报告作者：

行业研究员：李斌
肖彦明

联系方式

电话：0510-82833217
Email：lib@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

报告要点：

- 奥飞动漫将成为中国A股市场第一家纯粹意义上的动漫产业上市公司，是新型文化产业在资本市场上的又一个代表，它的成长将从一个方面来体现中国动漫产业的美好未来。
- 一国的动漫产业获得成功就需要三个方面的保障，即良好的发展环境和氛围；优秀的内容、形象创意能力，以及强大的周边产品商业化能力。我国动漫产业尚处初级阶段，虽发展速度快，但与日、美国国家仍有不小差距。在这样一个发展阶段，行业内经营模式革新、资本运作方面的先行者将毫无疑问获得先发的巨大优势。
- 奥飞动漫集动漫内容创作与产业运营为一体，是国内动漫产业规模较大，盈利能力最强的龙头企业，与同业比较，奥飞动漫的优势主要体现在以下几个方面：1、公司产业链一体化优势无可比拟。2、公司在动漫制作上的决心和用心都很突出。3、公司在动漫播放和周边产品投放渠道上都具有明显优势。4、资本运作的优势将逐步体现。公司发展潜力巨大，09-11年EPS预测为0.7元、1.23元、1.59元，对其所在行业和公司优势给予更高估值溢价，按公司09年0.84元的每股盈利，给予40-45倍市盈率估值，估值区间为28元-31.5元。
- 综合考虑上市涨幅和中签率情况，我们建议申购顺序为奥飞动漫、信立泰、罗莱家纺。

一、申购简况:

股票简称	奥飞动漫	发行数量	不超过 4000 万股
发行价格	元/股	发行市盈率	倍（发行后总股本）
网下配售数量	不超过 800 万股	占本次发行比例	20%
网上发行	不超 3200 万股	占本次发行比例	80%
网上申购时间	2009 年 8 月 31 日	申购代码	002292
发行方式	网下询价配售+网上定价发行		
最近三年	2008	2007	2006
每股收益 (按发行前股本摊薄)	0.54 元	1.07 元	0.21

二、行业及公司简介:

2.1、动漫行业——快乐产业，明日之星

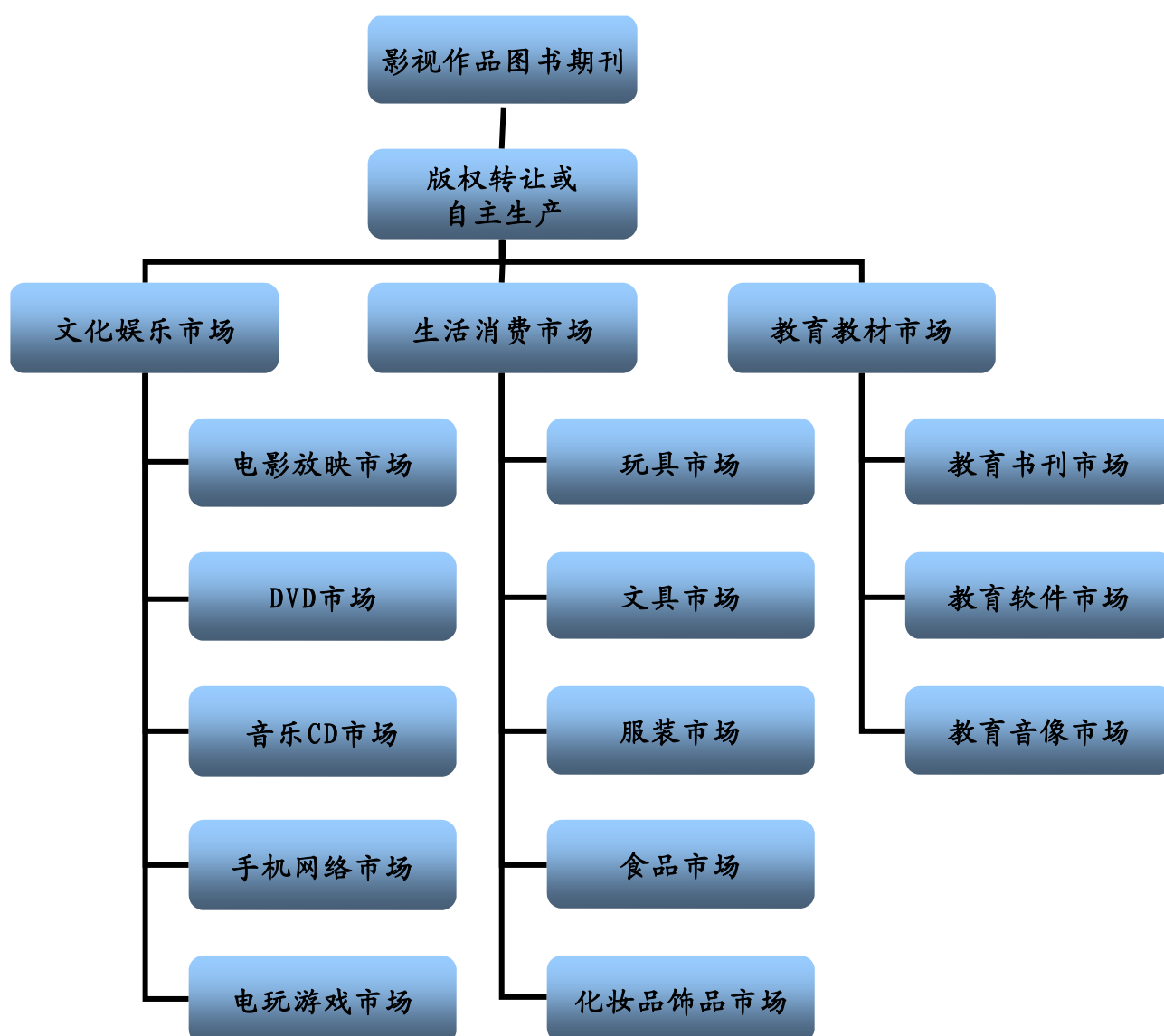
奥飞动漫将成为中国A股市场第一家纯粹意义上的动漫产业上市公司，是新型文化产业在资本市场上的又一个代表，无论从二级市场的投资价值，还是中国证券市场对实体经济的代表性来看，奥飞动漫都将成为市场关注的一个焦点，它的成长将从一个方面来体现中国动漫产业的美好未来。

动漫产业，明日之星。动漫文化以ACG（Animation, Comic, Game）即动画、漫画、游戏为核心展开，其外延设计所有带有动漫形象的事物及文化现象。动漫作为一种艺术文化类型，是文化信息的大众传播媒介。动漫不仅仅是艺术的创造，同时也是商品的生产和技术的实现。动漫产业已经成为21世纪知识经济的核心部分之一，发展成为庞大的产业群和消费市场。2007年，全球与动漫产业相关的衍生品产值超过6000亿，以动漫为核心，以衍生品制造销售为重点的巨大产业链结合了新兴产业与传统产业，成为IT之后又一显著的新经济增长点，共同推动经济发展，也为动漫产业领域的核心厂商带来丰厚利润。

动漫产业模式：形象+周边。动漫产业链以动漫创意为起点；以漫画、动画等直接动漫产品的开发是产业链的上游；出版发行、播放、授权等是中游；衍生品，一般称为“周边产品”的开发、销售是下游，涵盖玩具、服装、文具、饰品等庞大的产业环节。发展至今，动漫产业发达的国家，如日本已经形成一个成熟的产业链模式，即以漫画、动画创意为核心，通过创造优秀的动漫形象形成无形价值，在这过程中充分发挥电视、电影、DVD、网络等媒体作用，扩

大动漫形象的影响力，最终在衍生的周边产品的开发销售上实现有形价值。日本著名动画形象《机动战士高达》就是一个例子。日本最大的玩具制造商万代公司每年的销售总额中，约有15%到17%的份额是各类高达机器人玩具的销售收入。日本贸易振兴机构的调查结果显示，日本国内与动漫有关的市场规模超过2万亿日元，有40%的动漫产业价值由衍生周边创造，如果从全球角度来看，这个比例更可达到90%。动漫的发展有力地带动了音乐、出版、广告、主题公园和旅游等相关行业的发展，在不断创造出新的商机。

图 1： 动漫及其衍生品涉及领域



数据来源：国联证券研究所

日本动漫产业，一个成功的典范。日本动漫产业是日本经济的支柱之一，

日本动漫产业已经在动画、漫画、电子游戏等多个方面具备国际级的竞争优势。在动画方面，日本动画片在欧美、东南亚已经我国均占有较大市场份额。统计显示，目前全球播放的动画节目约有60%是日本制作。巨大的占有率背后则是庞大的商机，2003年销往美国的日本动画片以及相关产品的总收入为43.59亿美元，是日本出口到美国的钢铁总收入的四倍。以日本著名动画制作人宫崎骏的作品《千与千寻》为例，该片不仅在日本市场上获得近3亿美元的票房价值，也在北美市场上取得超过2亿美元的收入，而授权开发的周边产品带来的商机更会带来持续几年，甚至十几年的收入。

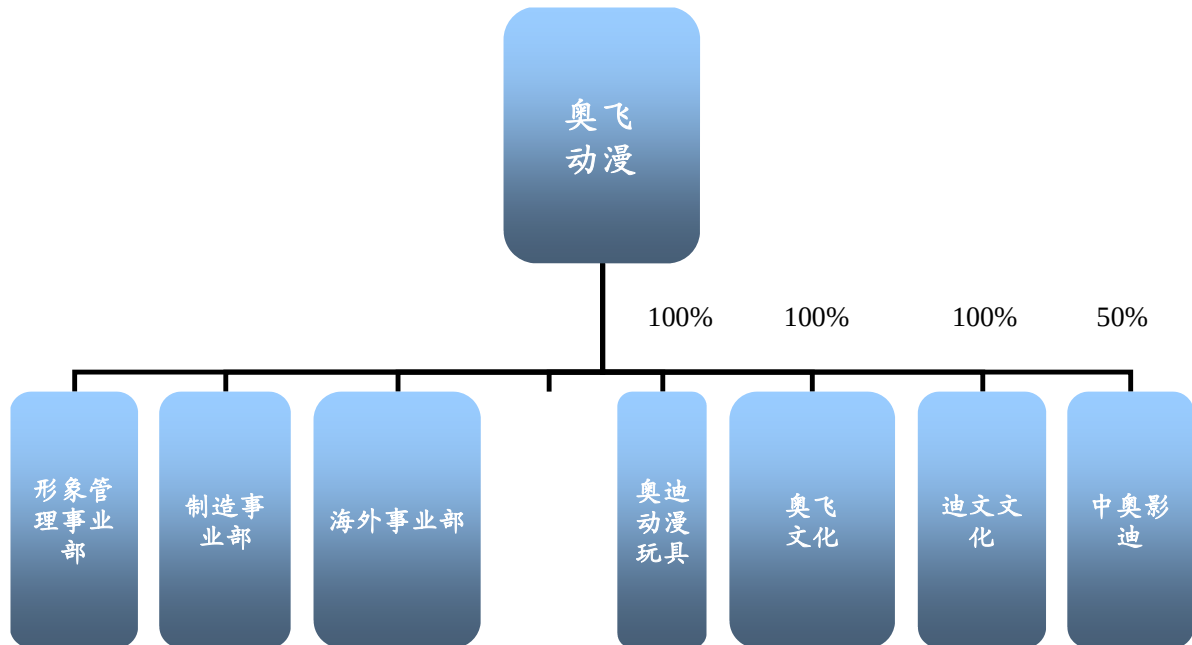
2.2、公司情况简介

公司前身为成立于1993年12月17日的澄海县奥迪玩具实业有限公司，1997年7月31日更名为广东奥迪玩具实业有限公司。奥迪实业以截至2007年4月30日经正中珠江审计的净资产12,840万元为基准，按1.07: 1的比例折为12000万股，整体变更为广东奥飞动漫文化股份有限公司。

公司集产业运营与动漫内容创作为一体，是国内最大的动漫玩具企业，也是我国玩具行业品牌优势明显、盈利能力突出的龙头企业。公司主营业务为动漫影视片制作、发行、授权以及动漫玩具和非动漫玩具的开发、生产与销售。公司产品共分为四类：动漫玩具、非动漫玩具、动漫影视作品和动漫图文作品。近年来公司成功实践了玩具与动漫结合的创新盈利模式，通过自主原创动漫影视片的播放和动漫形象的推广带动了相应动漫玩具销售的大幅增长。2009年1-6月动漫玩具占公司营业收入的比例提高到81.93%，所产生的毛利占公司总毛利的95.86%。玩具与动漫的结合在一定程度上保证了公司业绩持续稳定增长。公司致力自主创新，通过动漫玩具的开发、生产和销售以及动漫形象创作传播社会主流文化和价值观，为世界创造快乐、智慧与梦想。

公司下辖奥迪动漫玩具、奥飞文化传播、迪文文化传播、中奥影迪动画制作四家子公司，以及形象管理、制造等事业部，囊括动漫产业链中动漫创意、制作、周边产品开发等一系列环节，横跨上下游为公司带来一体化优势。

图 2：奥飞动漫组织结构



数据来源：公司招股说明书 国联证券研究所

公司对目前以动漫为支撑，服务衍生品玩具销售的经营模式的实践由来已久。1996 年起，公司购买国外动画片在全国各大电视台播放，并与国家体育总局、科委、共青团等五个部委联合举办了共12届全国青少年“奥迪杯”四驱车大赛，配合大量地面推广活动，将全国四驱车市场推向高潮，这是公司明确经营模式的第一次尝试，获得了巨大成功，“奥迪双钻”品牌通过四驱车玩具这一平台迅速成长。2007 年 8 月，奥飞文化制作完成的《火力少年王 II》在全国各电视台上市播映，公司开发的《火力少年王 II》系列产品悠悠球也同步推出。2008年2月、4月和11月，公司自主开发的《战斗王EX》、《巴啦啦小魔仙》和《闪电冲线》陆续在全国各大电视台播出，逐步掀起了小孩子玩战斗王陀螺、巴啦啦系列产品以及闪电冲线遥控车的热潮。2009 年 1-6 月，公司分别推出了《铠甲勇士》、《战龙四驱（1-38）》，取得了良好的收视效果。其中，公司自主制作的《电击小子》前26集已完成，并在央视少儿频道试播，取得了较高的收视率。公司对于营运模式未来的持续成功充满信心。

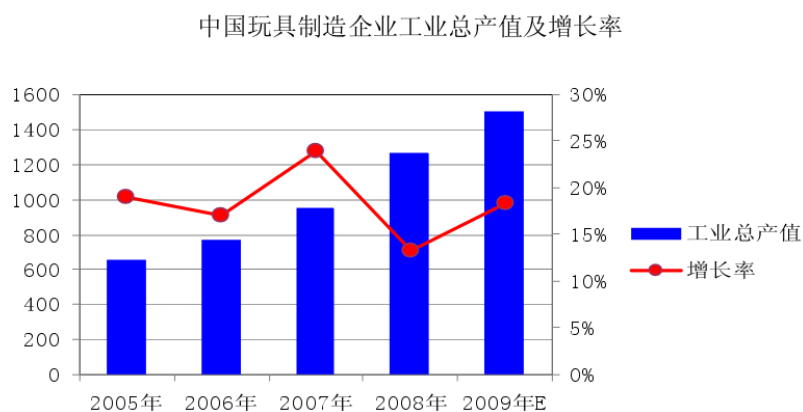
三、中国东漫玩具产业的阳光未来

近年来，中国玩具制造业总体发展态势良好。2005-2008年间，中国玩具制造业产值保持高速增长态势，年均增长率为18.33%。2005年，中国玩具制造企业实现累计工业总产值658.80亿元，比上年增长19%；2006年，中国玩具制造企业实现累计工业总产值769.41亿元，同比增长17%；2007年中国玩具制造企业实现累计工业总产值953.72亿元，比上年增长24%。2008年，中国玩具制造行业实现累计工业总产值1,268.45亿元，同比增长了13.3%。

相关调查显示，我国儿童人均玩具消费约为10美元，而日本儿童人均玩具消费支出288美元，美国儿童人均玩具消费支出290美元，英国儿童人均玩具消费支出323美元，世界儿童人均玩具消费支出34美元。8中国儿童人均玩具消费远远落后于发达国家的水平，即便与世界平均水平相比也存在相当大的差距。仅按上述世界平均水平计算，我国2.65亿儿童的玩具消费支出就达90亿美元，目前市场上仍存在57亿美元的缺口。

根据国家统计局2007年公布的人口抽样调查显示，我国14岁以下的少年儿童有2.65亿人，他们构成国内庞大的玩具消费群体。法国资讯调研公PD Group的数据显示：2007年中国玩具市场销售总额为33亿美元。根据广东省玩具协会市场研究信息部《积极应对市场新挑战力促行业可持续发展》显示：2007年中国玩具市场规模约为200亿元人民币。只要具有好的营销推动模式，中国玩具产业将进一步实现飞跃式增长。而通过动漫形象创意为先导的动漫玩具将会是实现这一飞跃的重要手段。

图 3： 中国玩具市场成长



资料来源：国家统计局。工业总产值单位：亿元

数据来源：招股说明书

在政府明确支持鼓励下，中国动漫业也迎来了难得的发展良机。2006年4月25日，国务院办公厅转发了财政部等10部门《关于推动我国动漫产业发展的若干意见》指出：“国家将加大财政投入力度，用于扶持优秀动漫原创产品的创作生产，推动形成成熟的动漫产业链。”在国家出台相关政策限制播放国外动漫影视片后，我国动漫影视作品的产量提高很快，特别是最近几年，国产动漫影视片以每年接近30%以上的速度增长。以电视动画片为例，根据国家广电总局数据显示，1993年，全国制作完成4部，共195分钟；2001年制作完成13部，共8,511分钟；2008年，全国国产电视动画片制作完成249部，共131,042分钟。国产动漫影视片在产量大幅增长的同时，质量也有明显提高，涌现出一批受到广大观众特别是青少年欢迎的优秀形象。总体上看，国产动漫发展滞后的被动局面得到初步扭转，中国的动漫产业开始步入了一个快速发展的新阶段。

2009年春节期间，国产原创动画片《喜羊羊与灰太狼之牛气冲天》首映日票房就达800万元，首周末一举突破3000万元。不仅刷新了国产动画电影的票房纪录，也远远超过了2008年的《功夫熊猫》。各地动漫产业发展计划的制定更是如火如荼，纷纷打造自己的“动漫之都”。北京开始着力打造国际一流的动漫产业中心；上海、广州、福州已初步形成以网络游戏、动画、手机游戏、单机游戏和与游戏相关的产业链。这一切都直接导致了国产动漫市场的急速成长。

从日本动漫产业的成功原因的分析中，我们可以发现，中国动漫及其衍生产业已经具备一定成功条件，当然在某些方面也有一定缺陷，但这也恰好说明我国动漫产业的潜力巨大，尚有待挖掘。总的来看，日本动漫产业的成功源于几个重要因素：

首先是来自于政府的支持。伴随着文化娱乐产业的兴起壮大，日本从政府到社会各界都普遍认识到内容产业的美好前景，加大了对它的支持力度。作为内容产业的重要组成部分，动漫产业获得了来自政府的支持。日本每年都有文化勋章，颁予对日本文化有贡献的人，不少漫画家、动画家都获此殊荣。随着政府的积极举措，资本市场也开始迅速回应，2004年，由Gonzo、日本数字内容、Rakuten证券和JET证券共同发起和建立了日本第一家动漫基金。银行也开始改变原先的相对保守的态度，以积极的、进取性的姿态投入内容产业。这为日本动漫产业的发展提供了优良的生长环境。

其次，日本动漫大师层出不穷，在内容上奠定了日本动漫不可动摇的地位。日本动漫产业从二十世纪六十年代开始繁荣，而开创这一时代的，首推动漫大师手冢治虫。他创作的铁臂阿童木、三眼神童、怪医秦博士等经典人物成为首批具有国际影响力的日本动漫形象，而更重要的是，他所倡导的“手冢式人性”更是成为日本动漫的灵魂所在。手冢之后如藤子·F·不二雄、富坚义博、鸟山鸣、青山刚昌等一大批动漫业中生代人物的出现，为日本动漫产业注入源源不

断的生机和活力。特别是宫崎骏、大友克洋、押井守这三位当代日本动画电影的大师级人物不断推陈出新，更是日本动漫能够在国际上与美国分庭抗礼的重要资本。近年来，依靠以《少年JUMP》为代表的动漫杂志的不断挖掘、出新，新生代三巨头《海贼王》、《火影忍者》、《死神》已经超越前辈，在不断刷新漫画单行本发行量、剧场版电影票房记录的同时，继续带领着日本动漫产业向更辉煌的未来迈进。

最后，产品开发的投资联盟体系是日本动漫走向成功的又一关键因素。在日本，一部动画作品往往是由几个方面来共同投资的，这其中包括：电视台或电影公司、广告公司、玩具商、游戏软件公司、动漫作品原创的出版商等。这意味着日本的任何一个成功的动漫形象从一开始就进入到了充分商业化的阶段，而周边产品基本与动漫作品同时面世，形成了良好的互相促进作用，为制作方带来极客观的利益。

综上所述，一国的动漫产业获得成功就需要三个方面的保障，即良好的发展环境和氛围；优秀的内容、形象创意能力，以及强大的周边产品商业化能力。目前我国最高决策层支持中国动漫产业发展的决心和态度已经明确，国人对待动漫的热情氛围已经得到了很好的培育，产业发展环境健康；但是在内容生产和周边商品化方面，我国动漫产业尚处初级阶段，虽发展速度快，但与日、美国国家仍有不小差距。我们认为，在这样一个发展阶段，行业内经营模式革新、资本运作方面的先行者将毫无疑问获得先发的巨大优势。

四、奥飞动漫的经营优势

奥飞动漫集动漫内容创作与产业运营为一体，是国内动漫产业规模较大，盈利能力最强的龙头企业，也是中国最大的动漫玩具企业，公司正在实现从传统玩具商向动漫文化产业集团的转型，成为国内领先的内容提供商和产业运营商。

自主开发动漫形象拉动公司销售增长。通过自主创作动漫形象与以授权方式取得外部动漫形象两种方式，本公司管理的动漫形象由2005年的1类增至2009年6月30日的10类，带动动漫玩具的销售收入由2005年的1,708.31万元，增至2009年1-6月的28,278.96万元，动漫玩具销售收入占公司营业收入的比重也由2005年的8.40%增加至2009年1-6月的81.93%。公司自主创造的形象包括：火力少年王、战斗王EX、闪电冲线、巴啦啦小魔仙、战龙四驱、铠甲勇士等。由于动画形象的成功，带动公司整个动漫玩具类销售的持续增长，同时由于毛利率较高，公司盈利也相当可观。

图 4： 公司动漫玩具销售增长情况

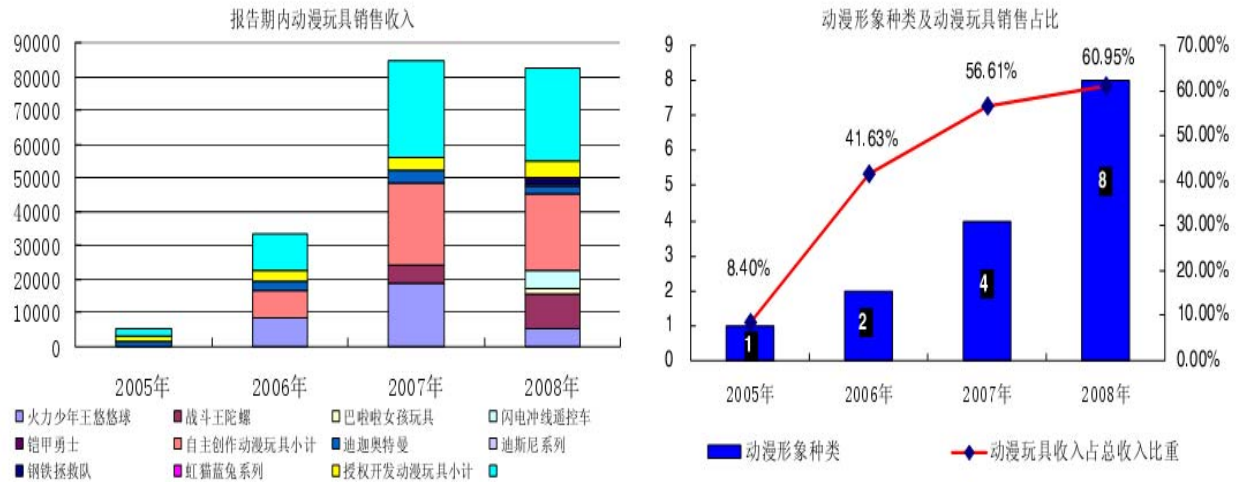


表 1： 公司经营毛利情况

产 品	2009 年 1-6 月		2008 年度		2007 年度		2006 年度	
	毛利(万元)	毛利率	毛利(万元)	毛利率	毛利(万元)	毛利率	毛利(万元)	毛利率
动漫玩具	12,527.27	44.30%	14,338.10	52.14%	12,680.30	45.08%	3,878.51	34.63%
非动漫类玩具	1,459.58	25.26%	4,309.84	26.70%	4,416.89	20.91%	4,223.17	26.95%
动漫影视片	-858.13	-	-393.55	-	-208.20	-	-542.37	-
动漫图文作品	-61.44	-	283.07	39.10%	33.48	16.32%	-	-
其他授权产品	0.89	16.93%	111.14	31.64%				
合 计	13,068.16	37.86%	18,648.60	41.33%	16,922.47	34.06%	7,559.31	28.10%

数据来源：国联证券研究所招股说明书

除动漫玩具外，公司动漫影视片、图文及其他授权收入增长也相当迅速。公司06、07、08年度实现动漫影视片收入分别为33.37万元、228.50万元和402.69万元。2009年1-6月实现动漫影视片收入235.78万元，保持稳步增长。公司动漫图文08年实现收入724.04万元，相比07年的205.14万元有较大增长。公司还实现其他授权产品收入351.30万元。由于公司募投六部影视作品已经播出，并将在未来三年内陆续推出，影视产品收入、授权收入都将继续快速增长。

与同业比较，奥飞动漫的优势主要体现在以下几个方面：

1、公司产业链一体化优势无可比拟。中国动漫产业目前还是周边产品开发与动漫形象创意割裂的状态。有创意的玩具等商品制造商没有利用动漫平台推广的平台，而好的动漫创作公司则没有周边产品开发的能力。举例而言，《喜洋

《喜羊羊与灰太狼》是时下最火热的动画片，投资2000万元左右，回收成本花了快三年，最重要的原因就是在已经收回的成本中，出售播映权约占40%，图书音像约占10%，衍生产品授权约占20%，其他约占30%。其衍生品授权开发的收入与国际平均水平相去甚远，这是由于制作公司本身没有周边商品化能力造成的。而奥飞动漫不同，虽然是以玩具制造商身份起家，但奥飞早在90年代开发四驱车玩具的时候就充分认识到动漫平台对玩具销售的重要意义，引进日本动画《四驱小子》获得巨大成功，当时的影响可以说是空前的，直接缔造了“奥迪双钻”的品牌价值。如今奥飞更是再接再厉，上游自主动漫形象创造和周边产品开发双管齐下，从营销的角度来说，对实际价值收入的拉动作用将更明显，单纯生产玩具和单纯依靠动漫形象创意的公司都难与之相比。

2、公司在动漫制作上的决心和用心都很突出。奥飞虽然以是玩具制造商为起点，但公司高层打造世界一流动漫文化产业集团的决心很大，事实上在动漫产品的创作上的用心也非常值得称道。公司未来主推的动画《电击小子》制作精良，无论背景、人物动作细节方面都是国内动漫作品中的上乘之作。尤其是在配音方面，可说是国内电视动画中最优秀的作品之一。在国外，配音是动画片成功的重要一环，但国内动画制作普遍重视不够，奥飞能在此细节上做到这样优秀水平，足以证明公司在动漫制作上的优秀能力和严格态度，这是未来创作出世界级动漫文化的重要保证。

3、公司在动漫播放和周边产品投放渠道上都具有明显优势。公司通过与电视台建立起长年合作、长年供片、深度合作的伙伴关系，确保了公司动漫作品稳定的播出渠道和网络。2008年，公司动漫作品已覆盖了国内29个省，145个电视频道，累计播出时间为54.15万分钟。2009年1-6月，公司动漫作品已覆盖了国内31个省市，200余个电视频道，累计播出时间达29.15万分钟。而在销售渠道方面，公司目前已建立起从经销商到分销商再到终端销售的三级渠道，与全国137家区域总经销建立长期稳定合作关系，产品进入分布在全国各地的13000多家百货、卖场和玩具销售店。同时在这两方面都具有相当渠道优势的动漫产业公司，可说是凤毛麟角，公司既有优势非常突出。

4、资本运作的优势将逐步体现。随着消费者品位的提升，动漫产业未来将是资本密集型的行业。无论美国还是日本，最优秀的动画片都是投资规模巨大，走高投入、高产出模式的大制作。有资本运作能力的大公司无疑已经赢在起跑线上。另外，我国目前动漫产业内不缺乏好的项目和人才，却往往缺乏足够的开发资金和能力。奥飞作为A股第一家动漫上市公司，将拥有广泛的资本运作平台，未来在整合一些有潜力的动画工作室和好的动漫创意时将具有优势。另外公司依靠漫画杂志等平台吸引、发掘、培养新人才的力度也会超过其他公司。

五、公司募集资金用途

表 2: 公司募集资金项目基本情况

序号	项目名称	总投资（万元）
1	动漫影视制作及衍生品产业化项目	20,502.4
2	动漫衍生品生产基地建设项目	18,616.1
3	市场渠道优化升级技术改造项目	7,552.1
合 计		46,670.6

数据来源：招股说明书

首先，公司对全资子公司奥飞文化增资，用于动漫影视制作及衍生品产业化项目建设。其次，本项目拟投资拍摄制作六部动漫影视作品，包括《战龙四驱》、《火力少年王III》、《铠甲勇士》、《电击小子》、《迪迪世界》、《西游战队》等。并开发动漫玩具，将现有玩具产品及潜在需求的玩具产品植入动漫影视片中，最终通过动漫形象的传播来拉动玩具产品的销售。

表 3: 拟投入的项目的产出（万元）

片 名	投入	产出（销售收入）	投入产出比
战龙四驱	1,800.00	33,000.00	18.33:1
火力少年王III	1,200.00	40,000.00	33.33:1
铠甲勇士	1,200.00	29,000.00	24.17:1
电击小子	2,400.00	30,000.00	12.25:1
迪迪世界	1,800.00	26,000.00	14.45:1
西游战队	1,600.00	24,000.00	15.00:1
合 计	10,000.00	182,000.00	18.20:1

数据来源：招股说明书

六、盈利预测

公司完成IPO，上市后总股本1.6亿股。

公司09-11年营业收入增长为50%，30%，30%。主要得利于公司新动画投放市场带来的动漫玩具销售拉动效应。

07年08年公司的毛利率分别为34.06%和41.33%，我们预计09年到11年公司的毛利率至少将稳定在40%-42%；

假设公司09-11年管理费用在8%，销售费用在10%，公司规模扩大后，经营效率得到提升，费用率将下降。

表4: 公司盈利预测

单位（百万元）	2008	2009E	2010E	2011E
一、营业收入	451.9	677.85	881.21	1145.57
营业成本	264.7	406.71	440.60	572.78
营业税金及附加	4.53	6.78	8.81	11.46
营业费用	47.33	54.2	70.5	91.6
管理费用	56.86	67.79	88.12	114.56
财务费用	13.32	13.56	17.62	22.91
资产减值损失	-2.21	-0.95	-1.58	-1.26
三、其他经营收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
四、营业利润	67.37	129.7415	257.12945	333.47429
加：营业外收入	4.37	3.3	3.9	3.6
减：营业外支出	1.73	1.61	1.67	1.64
五、利润总额	69.3	131.43	259.36	335.43
减：所得税	5.54	19.71	62.25	80.50
六、净利润	63.76	111.72	197.11	254.93
减：少数股东损益	-0.01	0	0	0
七、归属母公司所有者净利润	63.86	111.72	197.11	254.93
股本	120	160	160	160
每股收益（元）	0.53	0.70	1.23	1.59

资料来源：国联证券研究所

五、估值

目前A股尚没有动漫产业的公司上市交易。以传媒行业09年PE平均水平来衡量，公司上市后支撑35倍左右市盈率是合理的，并且考虑到公司在—个高成长阳光产业中的巨大优势，公司应当享受更多的估值溢价。

表 5: 可比估值情况

证券代码	证券简称	市盈率(2008) (2009-8-28)	动态市盈率(2009) (2009-8-28)	市净率 (2009-8-28)
000504.SZ	赛迪传媒	-15.15	-85.88	9.66
000793.SZ	华闻传媒	45.89	39.59	3.55
002181.SZ	粤传媒	3480.50	213.32	2.64
600386.SH	北巴传媒	54.52	31.24	5.21
600551.SH	时代出版	27.31	25.08	3.16
600825.SH	新华传媒	39.14	34.66	4.68
600880.SH	博瑞传播	39.81	28.62	6.63
601999.SH	出版传媒	49.92	44.84	4.15
000917.SZ	电广传媒	316.06	64.55	4.01
002238.SZ	天威视讯	56.42	51.90	3.56
600088.SH	中视传媒	58.92	54.55	3.75
600832.SH	东方明珠	68.14	57.30	4.28

数据来源: 招股说明书

综合考虑以上因素,我们认为按公司09年0.7元的每股盈利,给予40-45倍市盈率估值,公司估值区间为28元-31.5元。

六、申购策略:

综合考虑上市涨幅和中签率情况,我们建议申购顺序为奥飞动漫、信立泰、罗莱家纺。我们的申购建议如下:

由于本周新股预计价格都比较高,要申购全部新股需要动用200万以上的资金。

对于资金量在150万以上的投资者可以选择奥飞动漫+信立泰的组合,追求中签率的投资者首先满足申购信立泰,而追求涨幅的投资者建议选择奥飞动漫。

对于资金量100万以上的投资者可以选择奥飞动漫+罗莱家纺的组合,建议首先满足申购奥飞动漫。

对于资金量无法申购到任何一只新股上限的投资者,我们首先建议申购信立泰,因为该股定价可能较高,中签率因此也可能较高。但新股申购是一个多方博弈的结果,如果大多数投资者预期指向奥飞动漫和信立泰,则罗莱家纺暴冷的可能性比较大,建议资金量低于50万的投资者,还是博罗莱家纺的成功几率高些。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。