

华峰超纤上市定价分析

2011年2月22日

风险提示：尊敬的投资者，我们郑重提醒您理性看待市场，应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市需谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为，理性管理个人财富，切勿冒险投资，切记市场风险。

一、基本情况

证券简称	华峰超纤	发行数量	4000 万股
证券代码	300180	占发行后股本比例	25.31%
发行价格	19.73 元	网上发行	3200 万股
发行市盈率	51.92 倍	网下配售（锁定期 3 个月）	800 万股
发行后每股净资产	6.77 元	发行后总股本	15800 万股
上市地	深圳证券交易所	网上发行中签率	4.16389%
上市时间	2011 年 2 月 22 日	主承销商	中投证券
最近三期每股收益	2008 年	2009 年	2010 年（摊薄）
	0.33	0.56	0.51

投资要点：

1、公司所属行业为塑料制品行业的子行业人造革合成革行业，主营业务为超细纤维PU合成革的研制开发、生产、销售与服务，主要产品包括超细纤维基布、超细纤维绒面革和超细纤维贴面革等。公司为国内少数几家通过中国塑料加工协会认证获准使用“中国生态超细纤维合成革”证明商标的人造革合成革生产企业之一，近三年来公司的产品销售量在国内超细纤维合成革行业排名第一。

2、公司坚持科技创新的核心理念，在技术研发创新、产品质量、环保生产等方面均处于业内领先地位，目前已自主开发新产品、新工艺、新技术100多项，已获得国家发明专利3项、实用新型专利3项、外观设计专利5项。作为我国最大的超细纤维PU合成革制造企业之一，公司具备超细纤维PU合成革的完整产业链，拥有成熟的超细纤维PU合成革制造工艺技术，并引入ISO9001国际质量管理体系，实施精细化管理，保持了产品质量的稳定。同时，公司具有环保优势，其通过科学的管理手段进行生产过程控制，积极完善设备，不断提高节能减排工作水平，实现了DMF废水废气的高度回收。环保生产优势将使公司具备可持续发展潜力，在今后的竞争中占据先机。

3、公司经营情况较为稳定，随着近年来市场份额的扩大和超纤产量逐步提升，2007年至2009年，公司主营业务综合毛利率分别为14.06%、20.85%和33.68%，呈逐年

上涨趋势，2010年1-6月由于超纤贴面革单位成本略有上升，对产品毛利率的波动略有影响，导致出现一定下滑，毛利率为33.04%。但综合来看，公司盈利能力较为突出。

4、本次募集资金主要用于建设300万平方米/年定岛超细纤维聚氨酯合成革项目、企业技术中心技改项目及扩充营运资金。投资项目实施完成后，届时公司产能将达到1200万米/年，形成的新增产能以及研发能力的提高将有效提升公司在行业中的领先地位，进一步提高公司整体竞争实力和盈利能力，改善公司财务状况。

5、预计公司2011、2012年每股收益分别为0.64元和0.83元。

二、操作建议

近年来，由于消费升级导致超细纤维PU合成革需求增加，超细纤维PU合成革下游行业加速向中国转移，中国大陆的产量增长极快，未来将可能成为全球超细纤维PU合成革规模最大的产地，行业发展前景广阔。公司作为超细纤维PU合成革行业的龙头，近三年来公司的产品销售量在国内超细纤维合成革行业排名第一，在技术研发创新、产品质量、环保生产等方面均处于业内领先地位。同时，公司近年来致力于环保投资，在节能减排领域收获颇丰，具备较强的可持续发展潜力。自筹和募投项目建成投产后，公司产能将大幅增加，进一步提高公司整体竞争实力和盈利能力。考虑到对可比上市公司的估值分析并综合考虑公司的竞争优势与行业地位预计公司上市首日股价波动在22-24元之间的可能性较大，建议投资者在24元以上获利了结。

投资顾问：韩实 莫阳

执业证书编号：S0800611010044

电 话：029-87406691

E-mail: moyang@xbmail.com.cn

免责声明:

本产品仅供西部证券客户参考，本产品中的信息均来自于已公开信息，投资顾问力求引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据准确性和完整性做出保证。本产品中的任何观点和建议仅代表产品发布时的判断和建议，供投资者参考，不构成投资者证券买卖的投资依据，亦不保证对做出的任何建议不会发生任何变更，投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用本产品所载内容和信息，独自做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及投资顾问不对任何人因使用本产品中的内容所引致的直接或间接损失承担任何责任。我公司信息隔离墙制度控制内部一个或多个部门及关联机构的信息流动，在法律许可的情况下，我公司或关联机构可能会持有本产品中涉及的公司所发行的证券并进行交易。

本产品版权归西部证券所有，未经西部证券正式书面授权许可，任何机构或个人不得以任何方式发送、传播或复印本产品。
