

歌尔声学(002241)

定增扩产将提升公司长期增长能力

✍ 魏兴耘 张慧
 ☎ 0755-23976213 021-38676715
 ✉ weixy1@gtjas.com zhanghui6820@gtjas.com

本报告导读:

- 公司拟定向增发募投微型数字麦克风等4个项目, 将为大客户拓展提供产能支持, 增加公司长期增长的动力

事件:

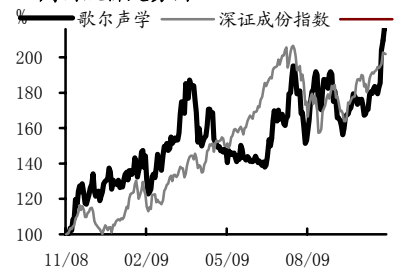
- 公司公告, 拟以不低于 19.16 元/股的价格非公开发行不超过 2800 万股, 用于微型数字麦克风技改项目、手机用微型扬声器/受话器技改项目、数字音频产品技改项目以及 LED 封装技改项目

评级: 谨慎增持
 上次评级: 增持
目标价格: ¥24.30
 上次预测: ¥22.60
当前价格: ¥24.00
 2009.11.24

交易数据

52 周内股价区间 (元)	13.66 ~ 37.88
总市值 (百万元)	5,810
总股本/流通 A 股 (百万股)	240/60
流通 B 股/H 股	
流通股比例	25.0%
日均成交量 (百万股)	2.7
日均成交值 (百万元)	56.5

52周内股价走势图



相关报告

Q3 业绩恢复增长 明年业绩具有弹性
 (09.10.26)

大客户策略和产能转移推动业绩较快恢复
 (09.08.19)

评论:

- 公司拟以不低于 19.16 元/股的价格向不超过 10 名的特定对象定向增发不超过 2800 万股, 募集资金总额不超过 53648 万元。资金将先后投向微型数字麦克风技改项目、手机用微型扬声器/受话器技改项目、数字音频产品技改项目以及 LED 封装技改项目等 4 个扩产项目。
- 受益于大客户拓展和缤特力的产能转移, 目前公司订单饱满, 产能满载。募投项目完成后, 将进一步丰富公司产品种类, 微型数字麦克风、手机用微型扬声器/受话器、高保真数字无线耳机等高附加值产品的推陈出新也有助于稳定公司的毛利率水平。项目全部达产后, 根据可行性报告的测算, 可新增销售收入 14.77 亿元/年, 有望较 2011 年营收增长 70%, 2012 年可贡献净利润近 2 亿元。如果未来大客户拓展进度较快, 微型数字麦克风项目和手机用微型扬声器/受话器项目存在加快实施的可能。
- 微型数字麦克风技改项目将新增微型数字麦克风产能约 1.8 亿只/年, 项目达产后可实现销售收入 42240 万元/年。产品主要应用于手机、笔记本电脑等数码产品, 产品结构包括数字麦克风和麦克风模组。项目总投资为 14941 万元, 建设期为 18 个月, 自 2010 年 1 月至 2011 年 6 月。其中 2010 年 1 月到 2010 年 6 月完成生产车间的净化装修, 2010 年 3 月开始进行设备的招标、购置、安装、测试等。微型数字麦克风相对于传统的驻极体麦克风及 MEMS 麦克风, 具有更高的抗电磁干扰及噪声抑制等性能, CCID 预测 2010-2014 年全球微型数字麦克风销量年复合增长率达 31.9%。
- 手机用微型扬声器/受话器技改项目将新增微型扬声器/受话器产能约 2.77 亿只/年, 项目达产后可实现销售收入 45195 万元/年。产品主要用于手机类相关产品。项目总投资 18473 万元, 建设期为 16 个月, 自 2009 年 12 月至 2011 年 3 月。其中 2009 年 12 月到 2010 年 6 月完成基建工程及生产车间的净化装修, 2010 年 3 月开始进行

设备的招标、购置、安装、测试等。CCID 预测 2009-2014 年全球手机用微型扬声器/受话器销量年复合增长率达 12.2%。

- 数字音频产品技改项目将新增高保真数字无线麦克风、高保真数字无线耳机、商用通信音频产品产能合计约 355 万只/年，项目达产后可实现销售收入 43271 万元/年。项目总投资 13997 万元，建设期为 18 个月，自 2010 年 1 月至 2011 年 6 月。其中 2010 年 1 月到 2010 年 6 月完成建设工程及生产车间的净化装修，2010 年 3 月开始进行设备的招标、购置、安装、测试等。CCID 预测 2009-2014 年全球高保真数字无线麦克风、高保真数字无线耳机、商用通信音频产品年复合增长率分别为 39.7%、40.5%、21.9%。
- LED 封装技改项目将新增 LED 封装产能 1.16 亿只/年，项目达产后可实现销售收入 16967 万元/年。LED 封装业务是公司新近涉及的市场，产品主要用于 LED 照明、LED 显示屏、LED 背光模组等领域，进入该市场可以共享公司现有的技术、工艺优势和大客户优势，除了潍坊地区以外，公司的 LED 业务还可能在省内其他地区取得进展。项目总投资 4716 万元，建设期为 11 个月，自 2010 年 2 月至 2010 年 12 月。其中 2010 年 2 月到 2010 年 6 月完成建设工程及生产车间的净化装修，2010 年 3 月开始进行设备的招标、购置、安装、测试等。CCID 预测 2009-2014 年全球 LED 封装量年复合增长率达 17.5%。

作者简介:

魏兴耘:厦门大学经济学博士, 国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2008 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

张慧:男, 南京大学产业经济学专业硕士, 2007 年 7 月加入国泰君安证券研究所, 从事电子行业的研究。

免责声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 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、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com