

乾照光电 (300102) 定价报告

定价区间
40.66—46.01 元

信息技术 / 电子元器件

发布时间: 2010 年 8 月 11 日

投资要点:

- 公司主要产品分为两大类, 即 LED 芯片和三结砷化镓太阳能电池外延片。公司是国内最大的四元系高亮度红、黄光 LED 芯片供应商之一, 同时也是国内能够批量生产三结砷化镓太阳能电池外延片的最大企业之一。
- 国内能够生产四元系 LED 外延片、芯片和空间用三结砷化镓太阳能电池外延片的企业很少, 公司作为其中之一, 其技术水平在国内处于领先地位。
- 公司产品处于产业链的中上游, 且与同类生产企业相比, 良品率较高, 因此, 公司产品盈利能力较强, 其中 2008 年和 2009 年公司两大类产品的毛利率均超过 50%, 较同类企业高出十几个百分点。未来随着公司产品中高亮度和功率型 LED 芯片占比的提升, 公司较高的毛利率有望继续保持。
- 本次募集资金主要投资于三大项目: (1) 高亮度四元系 LED 外延片及芯片项目; (2) 高效三结砷化镓太阳能电池外延片项目; (3) 企业研发中心建设项目。项目达成后, 公司每年将新增 189 亿粒四元系红、黄光 LED 小芯片、5 亿粒功率型四元系红光 LED 芯片以及 1.8 万片三结砷化镓太阳能电池外延片的生产能力。
- 我们认为公司合理价值区间在 40.66 元至 46.01 元, 对应 2010 年动态 PE 为 38 倍至 43 倍。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	19,246	51.56	7,505	13.81	0.64			
2010E	30,501	58.48	12,608	68	1.07			
2011E	48,954	60.5	21,749	72.5	1.84			
2012E	69,760	42.5	27,622	27	2.34			

发行数据	2009 年
发行前股本 (万股)	8,850
发行数量 (万股)	2,950
发行价格 (元)	45.00
发行前 EPS (元)	0.95
发行后 EPS (元)	0.64
发行前每股净资产 (元)	2.54
发行日期	2010-8-2
上市日期	2010-8-12
主承销商	中信建投

分析师: 吴娜

执业证书编号: S0550108101210

TEL: (8621)6337 7000-270

FAX: (8621)6337 3209

Email: wln_nesc@163.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表：可比上市公司当前估值水平

简称	每股收益（元）			市盈率		
	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E
联创光电	0.1000	0.1389	0.1216	132.88	95.19	108.74
士兰微	0.1900	0.3687	0.5164	101.25	52.07	37.18
三安光电	0.7100	0.5735	0.8306	133.42	75.46	52.11
德豪润达	0.15	0.3798	0.2284	123.76	49.39	82.12
平均	0.29	0.37	0.42	122.83	68.03	70.04

数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

投资评级说明

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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或征价。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。本报告版权归我公司所有。