

股价回落投资价值凸现

—乾照光电（300102）跟踪报告



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

投资要点:

1、业绩如期高速增长

2011年1月20日业绩快报，2010年1-12月每股收益1.40元，每股净资产13.82元，净资产收益率19.28%，实现营业收入9700.6万元，同比增长54.32%；净利润13800.4万元，同比增长64.15%。随着公司募投项目的实施以及超募资金的扩产项目实施，公司目前已有10台MOCVD外延炉在运转，其中一台为生产三结砷化镓太阳能电池外延片用。公司目前LED芯片产能为2100KK/月以上，产能为09年的一倍以上。公司目前7X24小时运转，接近满产。

2、2011年产能继续翻番。

公司与德国AIXTRON关系良好，设备供货周期短。在春节前预计有两台MOCVD到货，超募扩产项目的16台预计2011年内可以全部到货。预计年底产能将达到5000KK/月以上。公司产能扩张加速。

3、订单充分产能过剩可能性小

我国目前是全球主要封装基地。LED封装企业有几万家，受产能限制目前公司主要销售对象为前50家企业，公司订单充分。目前全球红黄光芯片产能扩张速度远低于蓝绿光。从目前公司订单情况来看，以明年400亿粒的产量来计算，仍存在供应缺口。随着芯片国产化率的提高，公司产能释放应无忧。

4、投资价值凸现

近期公司股价随市场整体下滑而下降，目前股价处于上以来的低位，而从公司业绩的增长来看目前投资价值凸现。综合比较行业和中小板以及相关上市公司估值情况，我们认为对应11年40倍PE左右区间较为合理。合理目标价为104.8元。维持“强烈推荐”评级。

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	192.46	297.00	699.00	1053.00
增长率(%)	23.95%	54.32%	135.35%	50.64%
归属母公司股东净利润	84.07	138.53	308.96	460.71
增长率(%)	27.48%	64.78%	123.03%	49.11%
每股收益(EPS)	0.712	1.174	2.618	3.904
市盈率(P/E)	114.95	61.13	27.41	18.38

乾照光电 300102

2011-01-26

评级

推荐

目标价格

104.80

当前价格

71.76

基础数据

总市值(百万)

8467.68

总股本/流通股本(百万)

118/29.5

流通市值(百万)

2116.92

每股净资产

13.44

净资产收益率

23.10%

交易数据

52 周内股价区间

68.80/97.47

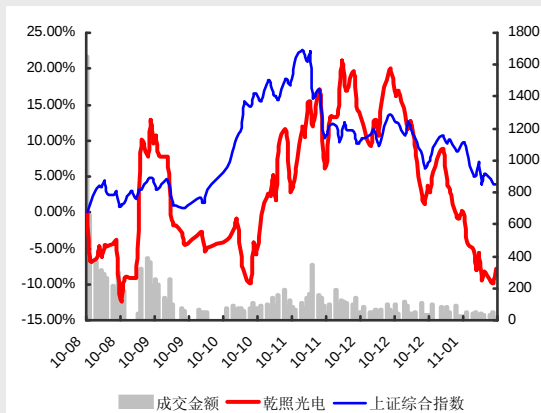
10 年市盈率

61.13

市净率

5.33

一年期走势图



联系人:

行业研究员: 朱志勇

证书编号

S0820209120022

电话

021-32229888-3510

E-mail

zhuzhiyong@ajzq.com

相关报告

《红黄照乾程—乾照光电调研报告》2010.12.30

报表预测

利润表	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	192.46	297.00	699.00	1053.00
减: 营业成本	79.01	115.24	285.19	438.05
营业税金及附加	0.23	0.36	0.85	1.28
营业费用	2.40	4.10	9.72	14.43
管理费用	20.63	25.25	55.22	73.71
财务费用	2.44	0.98	-18.23	-18.17
资产减值损失	0.38	4.00	7.00	8.00
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	87.36	147.08	359.26	535.70
加: 其他非经营损益	10.61	14.00	0.00	0.00
利润总额	97.97	161.08	359.26	535.70
减: 所得税	13.90	22.55	50.30	75.00
净利润	84.07	138.53	308.96	460.71
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	84.07	138.53	308.96	460.71
资产负债表	2009A	2010E	2011E	2012E
货币资金	44.34	1005.92	615.05	999.89
应收和预付款项	110.61	192.64	524.14	557.50
存货	15.99	47.55	109.71	131.84
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	125.38	449.40	793.13	779.85
无形资产和开发支出	13.29	11.94	10.59	9.24
其他非流动资产	0.58	0.29	0.00	0.00
资产总计	310.19	1707.75	2052.62	2478.33
短期借款	30.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	20.56	64.10	144.17	175.02
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	34.72	34.72	34.72	34.72
负债合计	85.28	98.82	178.89	209.75
股本	88.50	3038.50	3038.50	3038.50
资本公积	79.96	-1604.74	-1604.74	-1604.74
留存收益	56.44	175.17	439.97	834.82
归属母公司股东权益	224.91	1608.93	1873.73	2268.59
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	224.91	1608.93	1873.73	2268.59
负债和股东权益合计	310.19	1707.75	2052.62	2478.33
现金流量表	2009A	2010E	2011E	2012E
经营性现金净流量	143.43	66.02	35.05	516.52
投资性现金净流量	-66.19	-330.96	-400.00	-84.00
筹资性现金净流量	-79.69	1226.52	-25.93	-47.68
现金流量净额	-2.45	961.58	-390.87	384.84

请务必阅读正文之后的重要声明

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,在此申明,本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果,引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源,力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与,未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

请务必阅读正文之后的重要声明

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回 避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势：预期未来6个月内，行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性：预期未来6个月内，行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势：预期未来6个月内，行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的产生基于爱建证券有限责任公司（以下简称“爱建证券”）及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任，爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述证券的买卖出价或征价，爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有，未经书面许可，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“爱建证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。