

证券研究报告—动态报告/公司快评

信息技术

东晶电子（002199）
推荐

IT 硬件与设备

投资 LED 用蓝宝石晶片技改项目快评

2011 年 2 月 24 日

从晶体制造走向广阔的蓝宝石晶片加工市场

证券分析师： 段迎晟 0755-82130761-1835 duanyingsheng@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120014
联系人： 高耀华 0755-82130771 gaoyhua@guosen.com.cn

事项：

公司发布关于设立全资子公司投资“年产 750 万片 LED 用蓝宝石晶片技改项目”的公告，拟出自设立子公司，投资 12 亿元生产 LED 用蓝宝石晶片。

评论：

■ LED 芯片技术扩张的情况下，上游的蓝宝石成为短缺材料

目前蓝宝石是市场上最广泛使用的蓝绿光 LED 芯片衬底材料，其相对较好的性能和性价比优势决定了短期内蓝宝石在 LED 芯片生产领域无法被 SiC、GaN 等其他材料替代。

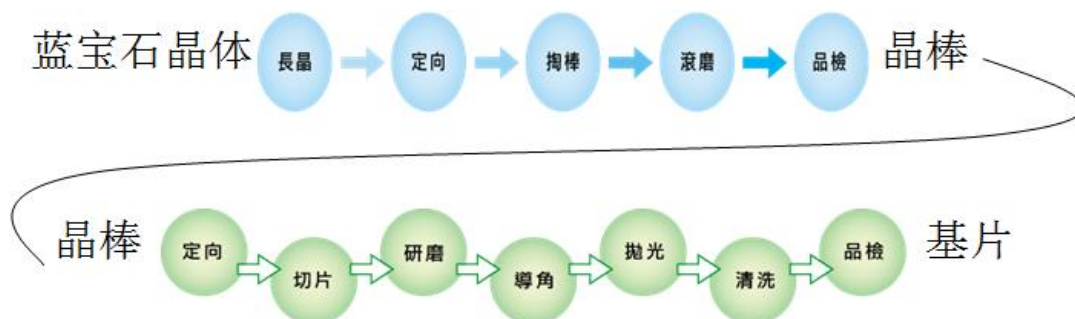
LED 芯片生产企业 2010 年的大规模扩张造成了上游 MOCVD 设备以及蓝宝石衬底的短缺，随着下游厂商的持续扩张，对蓝宝石晶片的需求也在持续增加，蓝宝石晶片短期内仍处于需求旺盛的状态。

■ 公司在晶体元器件领域的部分技术可转移到蓝宝石晶片加工领域

公司从事多年晶体元器件加工，是三星、松下、索尼等公司的重要谐振器供应厂商，另外，同时通过为全球第二大晶体器件厂商 NDK（日本电波工业）及全球第五大晶体器件厂商 TXC（台湾晶技）的 OEM 谐振器 OEM 实现技术积累，现在是国内领先的谐振元器件厂商。

公司在晶体加工方面的部分技术可以转移到蓝宝石晶片加工领域，公司具备一定程度的技术积累。

图 1：蓝宝石晶片加工过程



数据来源：国信证券经济研究所

■ 蓝宝石晶片加工如投产将大幅增加公司业绩

公司设立全资子公司浙江东京光电公司，项目总投资 12 亿元。一期项目投资 6 亿元，2012 年底完成一期投资后，将形成年产 220 万毫米蓝宝石晶棒和年产 300 万片 LED 用蓝宝石晶片的生产能力，可实现年销售收入 6.9 亿元，利润总额 2.05 亿元；二期项目投资 6 亿元，扩建后将新增年产 450 万片 LED 用蓝宝石晶片的生产能力，预计新增销售收入 10.6 亿元，利润总额 3.2 亿元。

公司 2009 年归属于母公司股东净利润 2249 万元，2010 年前三季度净利润 2313 万元，预计全年实现净利润约 3400 万元，项目建成将大幅增加公司经营业绩。

■ 晶体器件加工国内技术领先，通过扩产和技术进步实现原有业务持续增长

公司是松下、三星等众多日韩公司的谐振器供应商，在松下的无绳电话、佳能的打印机、三星的 CD-ROM 和 DVD-ROM、松下和东芝的液晶电视等领域公司都是主要的谐振器供应商；同时，公司为全球第二大晶体器件厂商 NDK（日本电波工业）及全球第五大晶体器件厂商 TXC（台湾晶技）进行谐振器的 OEM 加工，积累最领先的技术。公司在国内率先生产 3225 规格的谐振器，而 XS-2520 SMD 石英晶体谐振器也已经量产，在更为先进的金属封装的 XS-2016 和玻璃封装的 XG-2520 都有较快的技术突破。

2011 年 1 月，公司通过向特定对象非公开增发 2149 万股募集资金 3.05 亿元，投资建设《年产 1.2 亿只 3G 通信设备用微型 SMD 压电晶体频率元件技改项目》和《年产 1.6 亿只微型高精度 SMD 石英晶体谐振器生产线建设项目》，通过规模扩张和技术进步，公司实现原有谐振器产品业务的持续增长。

■ 谐振器加工持续增长，后续的蓝宝石晶片加工项目投产将大幅增加业绩，给予“推荐”评级

由于全球谐振器产业机构持续向大陆转移，公司作为国内谐振器领先厂商，在谐振器产品业务上将保持持续增长，此次成立子公司进行蓝宝石晶片加工技改项目，未来项目投产将大幅增加业绩；预计公司 2010 年-2012 年摊薄后的 EPS 分别为 0.28 元、0.35 元和 0.43 元，对应 2010-2012 年的市盈率分别为 65 倍、52 倍和 42 倍，基于公司蓝宝石项目投产后 2013 年开始的成长潜力，给予“推荐”评级。

■ 风险提示

项目投资额较大，两期共 12 亿投资额远大于目前公司资产额，公司将通过自有资金和银行借款解决项目资金需求，存在投资资金无法到位的风险；另外，公司投入蓝宝石晶片与目前主要业务晶体器件加工属于不同的业务领域，存在较高技术风险。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

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，特此声明。

风险提示:

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或询价。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。本报告版权归国信证券所有，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。

证券投资咨询业务的说明:

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。