

国星光电 (002449) 年报点评

谨慎推荐

调降评级

信息技术/电子元器件

发布时间: 2011 年 3 月 8 日

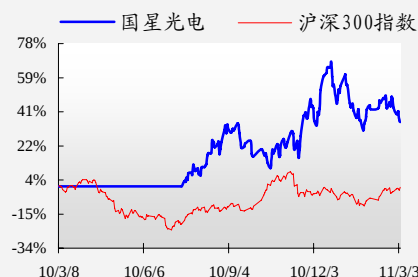
投资要点:

- 公司 2010 年销售收入 8.77 亿元, 净利润 1.47 亿元, EPS 为 0.69 元。销售收入基本符合预期, 但净利润和 EPS 略低于我们预测的 1.56 亿元和 0.73 元。
- 公司销售收入增长近 40%, 主要是由于 SMD 器件和组件随着产能和需求扩大大幅增长。公司改变市场策略, 在产能增大的前提下通过主动降价方式增加市场占有率。虽然公司推出新产品提高了组件毛利率, 但器件毛利率下降幅度较快, 2010 年综合毛利率为 30.72%, 较 2009 年下降 2.67%。近年来随着公司 SMD 产品产能增加, SMD 器件所占比重逐渐加大, 公司毛利率进一步下降的压力较大。由于下游显示屏国内市场竞争激烈, 产品价格降价压力在 2011 年依然存在。
- 考虑到国内 LED 芯片产能大增, 上游芯片供应量预期在 2011 年二季度有较大规模放量, 芯片价格下降空间较大。由于显示屏通常采用中小功率 LED 芯片, 而国内中小功率芯片综合性能已经接近台资和进口芯片, 如果公司今后加大国产芯片使用比例的话将可受益于国产芯片价格下降而保持较为稳定的毛利率。
- 公司募投项目在 2011 年将逐步释放, 公司明年业绩有望稳定提升。公司部分超募资金投资于 LED 外延片和芯片生产。由于投产周期相对较长, 预计芯片项目对今明两年业绩贡献有限。同时投资上游芯片企业将使公司面临芯片价格下降压力, 也限制了公司用于进一步扩大封装产能的资金来源。
- 我们预测公司 2011~2013 年 EPS 为 1.11 元、1.46 元和 2.05 元。公司合理目标价为 38.9 元~44.4 元, 对应于 2011 年 35~40 倍 PE。目前股价已达到目标价, 给予谨慎推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2010	87,746	39.74	14,738	28.28	0.69		56.8	
2011E	144,056	64.17	23,769	61.28	1.11		35.3	
2012E	187,059	29.85	31,369	31.98	1.46		26.8	
2013E	258,970	43.03	44,060	40.46	2.05		19.1	

走势图



市场数据

2011/3/7

收盘价:	39.20 元
52 周最高价:	50.50 元
52 周最低价:	27.11 元
平均持仓成本:	40.68 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	21,500
流通 A 股 (万股):	21,500
每股收益 (元):	0.69
每股净资产 (元):	9.53
每股经营现金流 (元):	0.42
市净率:	4.11

分析师: 周思立 联系人: 梅剑锋

执业证书编号: S0550511010003

TEL: (8621)6336 7000-241

FAX: (8621)6337 3209

Email: meijf@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

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。