

中京电子新股估值分析报告

(仅供参考)

上市时间	股票代码	股票名称	发行价格	发行后摊薄市盈率(倍)	发行后每股净资产(元)	每股收益(元)	净资产收益率(%)
2011-5-6	002579	中京电子	17	42.50	5.95	0.40	22.32
发行数量(万股)	上市数量(万股)	发行后股本(万股)	中签率(%)	主承销商	所属行业	合理估值定位	
2435	1955	9735	1.037%	光大证券	电子软件制造业	19.44-21.60 元	
公司投资要点	公司属电子元器件制造业，主营业务为研发、生产、销售新型电子元器件（高密度印刷线路板等），产品在国内外销售；提供技术服务、咨询等。自2000 年设立以来，公司及公司前身中京有限一直从事印刷线路板的研发、生产和销售，通过不断积累行业经验和专业人才，引进国际先进的生产技术及设备，在新技术、新工艺、新材料方面，对行业发展的关键技术、基础技术、共性技术和应用技术等方面进行跟踪，持续不断地进行工程化、配套化、成熟化的开发，产品配套应用于各类高端电子产品和节能环保产品中。目前，公司的主要产品包括双面板、多层板及 HDI 板和铝基板等印刷线路板，产品广泛应用于消费电子、网络通讯、电脑周边、汽车电子等领域，公司主要客户包括 TCL、TP-LINK、华阳通用、SONY、日立、日森科技、LG、光宝科技和光弘科技等国内外知名企业。						
	募集资金投向	本次发行募集资金资金将全部用于新型 PCB 产业建设项目，研发、生产和销售 1-2 阶高密度互连（HDI）印制电路板、单双面高导热金属基（铝基）印制电路板和 6 层及以上多层印制电路板，随着公司募投项目的建成，将					

	年新增产能 36 万平方米，其中，HDI 板 14.4 万平方米，铝基板 3.6 万平方米，普通多层板 18 万平方米，公司产品结构更加优化，市场竞争能力和风险抵御能力持续增强，主营业务收入和利润水平将快速提高，净资产收益率持续提升。
估值分析	上市公司中与中京电子主营相似的有超声电子、方正科技等，根据巨灵金融平台统计，上述可比性上市公司 2011 年动态 PE 分别为 36.79X,38.87X。 目前电子元器件行业的市盈率为 45.22 倍（TTM），主流机构预测 2011-12 年公司的每股收益均值在 0.54、0.72 元，采用相对估值的方法，考虑公司的成长性和下游增长的可持续，如果给予中京电子 2011 年 36-40 倍的市盈率，则对应公司的估值约为 19.44-21.60 元，仅供参考！
风险提示	公司经营主要面临以下风险:市场竞争风险：1.公司所属行业为资本技术密集型行业，不属于实行产品生产许可证管理的范围，市场竞争较为充分。虽然公司利用自有资金实现快速发展，形成较强技术实力和市场竞争力，但融资渠道单一、资本规模较小使得公司在企业规模、研发投入等方面与业内排名居前的外资控股企业仍有差距，尤其无法对技术优势明显、市场潜力巨大的 HDI 板和铝基板等高端产品进行规模化生产，存在一定的市场竞争风险.2.原材料价格波动风险：公司原材料主要包括各类基板（如覆铜板）、各类金属（如铜/锡等）、化学药水、干膜、油墨、半固化片、铜箔等，2010 年采购金额分别占公司采购总额的 40.41%、13.44%、12.34%、5.26%、4.68%、4.46%和 4.12%。上述原材料价格主要受国际金属价格和国际石油价格的影响。

综 述	预计公司的合理估值在 19.44--21.60 元之间，建议新股上市首日以逢高退出为主。 仅供参考！
--------	---

安信证券新股研究组

关子豪