

新股申购策略与新股上市定位

资料来源：世纪天相联盟

2011年5月9日

主办：财富管理中心

世纪证券：www.cscs.com.cn

电话：0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示：尊敬的投资者：我们郑重提醒您理性看待市场，没有只涨不跌的市场，也没有包赚不赔的投资，投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市须谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富，安全第一。切勿冒险投资，请切记风险！

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：鸿利光电新股分析

【申购指南】

新股名称		鸿利光电
股票代码及申购代码		300219
发行后总股本（万股）		12273.3
发行股份数量（万股）		3100
网下发行（万股）		600
网上发行（万股）		2500
发行价格（元）		16.00
发行市盈率（倍）		32
发行性质（首发/增发/配股）		首发
公司所属行业		元器件
新股名称		鸿利光电
公司所处地区		广东省广州市
网上 申购	网上申购日期	2011-5-10
	网上中签率公告	2011-5-12

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 jialx@cscs.com.cn。

网下 申购	网上中签结果公告	2011-5-13
	网上资金解冻	2011-5-13
	网下申购日期	2011-5-10
	网下配售结果公告	2011-5-12
	网下资金退还	2011-5-12

【新股定价】

附件：鸿利光电份分析报告

一、公司介绍

公司属元器件行业，主营业务为LED封装产品及照明产品的生产和销售。

鸿利光电前身为广州市鸿利光电电子有限公司，2010年2月广州市鸿利光电电子有限公司整体变更为广州市鸿利光电股份有限公司，注册资本9,173.3万元。李国平和马成章通过直接持有和通过普之润投资和众而和投资共持有鸿利光电发行前股份的73.26%。公司发行前总股本为9,173.3万股，本次拟公开发行3,100万股。

二、公司竞争优势

从行业竞争情况来看，我们总结出公司的核心竞争优势。

优势之一：技术优势。

公司是广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省国家税务局、广东省地方税务局联合评定的“高新技术企业”，是中国半导体照明技术标准工作组2008-2010年度成员单位，目前参与了《半导体照明术语》、《半导体发光二极管产品系列型谱》、《固态照明设备的可信性第1部分：通用要求》等8项行业标准的制定，其中前2项已经公布。

公司LED封装技术、特别是白光LED封装技术先进，目前拥有4项发明专利，另有11项发明专利正在申请中，主要集中在未来最具市场空间的白光LED、大功率LED等行业重点技术攻关领域。

2007年，公司率先研发了大功率LED荧光粉涂布在线自动控制光色装置（发明专利申请号：200710124606.6），可实现荧光粉涂布过程中半成品的光色在线监控，并通过分析系统定量分析后及时反馈输出至控制系统，然后指导操作系统完成荧光粉涂布任务，不但生产效率更高，制造出来的大功率白光LED产品光色分布更均匀，一致性更好。

2008年，公司成功研制出了一种色温可调的动态白光方法，可在单一封装体内实现从暖白光到冷白光2,000K-20,000K范围内的不同色温白光，打破传统的单一色温LED封装体的限制，不仅

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 jialx@csco.com.cn。

能从照明性能和质量上凸显LED光源的特色，还能发挥固态照明技术动态调节的潜力，已申请了发明专利并获得授权（发明专利号：ZL200810220499.1）。

同年，公司根据固态照明标准和国际照明主流趋势，自主研发了白光LED分选方法（发明专利申请号：200810218651.2），采用等温线和黑体辐射轨迹作为划分框架，可将每一区块内的产品色差控制在1.5NBS以内，确保了不同批次产品的一致性，提高了公司白光LED产品的市场竞争力。

此外，为了提高生产效率及产品的良品率、可靠性和一致性，公司还开发出一种白光LED的点胶工艺（发明专利申请号：201010019287.4）和采用模压技术一体化成型封装的贴片式LED光学透镜模造成型的方法（发明专利申请号：200710124754.8）。

优势之二：产品优势。

公司产品优势主要包括产品质量优势和产品系列齐全优势。

1. 产品质量优势

公司中、高端LED产品在显色指数、发光效率、稳定性等方面的指标均处于国内领先水平，具体情况如下：

图表：公司中、高端LED产品各项指标

项目	鸿利光电 (产业化水平)	国际较高水平 (产业化水平)	国内较高水平 (产业化水平)
稳定性	6,000 小时光衰≤6%；1,000 小时 0 光衰（引脚温度 50-60℃条件下）	6,000 小时光衰≤6%；1,000 小时 0 光衰（引脚温≤85℃条件下）	6,000 小时光衰≤10%；1,000 小时≤3%光衰（引脚温度 50-60℃条件下）
显色指数（CRI）	>80Ra	>80Ra	>80Ra
发光效率（lm/w）	100-110	120	90-100

资料来源：招股说明书 天相投顾整理

2. 产品系列齐全优势

公司目前已形成了LAMP LED（含直插式LED、食人鱼LED）、SMD LED（含CHIP LED、TOP LED、HIGH POWER LED）器件全系列产品供应，以及LED灯条、筒灯、日光灯管、面板灯、射灯、路灯及各种汽车灯（含行车灯、警灯、刹车灯、转向灯、倒车灯、雾灯等）为主的应用产品系列化供应，产品系列和规格齐全、产品线丰富，可以满足不同应用领域客户的需求，有利于公司的品牌推广和市场拓展。此外，公司销售客户涵盖照明、汽车、消费类电子、仪表仪器等众多领域，受单个行业的影响相对较小，可以避免单一领域带来的周期性波动风险。

优势之三：营销网络优势。

公司拥有一支行业经验丰富的营销团队，通过多年来的渠道建设，目前营销网络规模及管理水平均处于行业领先地位。2010年，公司被上海广告设备器材供应商协会（CSA）评为“2010中国

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 jialx@csco.com.cn。

广告风云榜·中国LED行业影响力企业”。国内市场方面，公司以总部为基地，以上海、杭州、厦门、深圳为中心设立直销中心，营销网络已覆盖全国大部分省市，能够对客户的要求实现快速反应、快速答复。

国外市场方面，大部分出口产品已取得欧盟CE认证、E-MARK认证，美国UL、FCC认证，并满足欧盟RoHS指令、REACH法规中的相关质量要求，可在多国、多地区范围内进行产品的销售，目前产品已销往了欧洲、美洲、东南亚、南非等多个国家和地区。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行3,100万股，发行前股本9,173.3万股。募集资金用于新型表面贴装LED建设项目、技术研发中心建设项目和LED照明技术及产业化项目。募投项目达产后，公司SMD LED和LED通用照明产品的产能将分别增长311.84%和172.35%。

图表：募集资金投资项目

项目名称	投资总额（万元）	建设期（月）	IRR（%）	投资回收期（年）
新型表面贴装 LED 建设项目	33,266	27	37.38	3.72
技术研发中心建设项目	3,133	12	--	--
LED 照明技术及产业化项目	2,800	11	47.00	3.15
合计	39,199			

资料来源：招股说明书 天相投顾整理

四、盈利预测

预计公司2011-2013年EPS分别为0.72、0.97、1.17元。从估值角度看，目前元器件行业估值较高，中国大陆LED封装企业高成长性不强，因此我们认为给予2011年20-25倍市盈率比较合理，对应的价格为14.4-18元。

图表 鸿利光电盈利预测（单位：万元）

单位：万元	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
一、营业收入	25,659	43,751	53,062	83,874	117,948
营业收入增长率	10.52%	70.51%	21.28%	58.07%	40.63%
减：营业成本	17,071	28,172	34,666	55,439	78,816
毛利率	33.47%	35.61%	34.67%	33.90%	33.18%
营业税金及附加	107	105	133	210	295
资产减值损失	145	95	106	168	236
销售费用	2,463	3,774	4,563	7,255	10,262
销售费用率	9.60%	8.63%	8.60%	8.65%	8.70%
管理费用	2,599	4,014	4,882	7,758	10,969
管理费用率	10.13%	9.17%	9.20%	9.25%	9.30%

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 jjialx@csc.com.cn。

财务费用	85	242	-1,592	-839	590
财务费用率	0.33%	0.55%	-3.00%	-1.00%	0.50%
期间费用	5,146	8,030	7,853	14,175	21,820
期间费用率	20.06%	18.35%	14.80%	16.90%	18.50%
投资净收益	4	-9	0	0	0
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
二、营业利润	3,195	7,339	10,304	13,883	16,782
营业利润率	12.45%	16.77%	19.42%	16.55%	14.23%
加：营业外收入	127	190	200	200	200
减：营业外支出	7	16	15	15	15
其中：非流动资产处置净损失	0	0	0	0	0
三、利润总额	3,314	7,513	10,489	14,068	16,967
减：所得税	605	1,189	1,573	2,110	2,545
实际所得税率	18.25%	15.82%	15.00%	15.00%	15.00%
四、净利润	2,709	6,324	8,916	11,958	14,422
净利润增长率	22.89%	133.46%	40.97%	34.12%	20.60%
归属母公司所有者的净利润	2,759	6,290	8,871	11,898	14,350
母公司净利润增长率	23.35%	128.02%	41.03%	34.12%	20.60%
净利率	10.75%	14.38%	16.72%	14.19%	12.17%
少数股东损益	-50	34.	45	60	72
发行摊薄后每股收益(元)	0.22	0.50	0.72	0.97	1.17

资料来源：招股说明书 天相投顾

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

产品价格下降风险：我国大陆LED封装市场是竞争相当充分的市场，从产值占比这一指标来看并无真正意义上的龙头企业，2010年我国大陆LED封装产值达250亿元，公司营收为4.38亿元，产值仅占1.75%，而我国台湾LED封装龙头企业亿光2010年营收占比达到台湾LED封装总产值的23%，前四厂商合计达到64%，我国大陆LED市场竞争相当激烈。高工LED发布的数据显示，截至2010年三季度，前8大台湾LED封装厂的产品线已基本形成以SMD为主、大功率为辅的结构，其中SMD单月产能超过6,000KK，2011年月产能有望突破9,500KK，较2010年增长51%。目前台湾8大封装厂除先进电之外，已经全部在内地开设工厂。其中光宝科技在内地的产能最大，达到750KK/月，其次是亿光电子500KK/月。2010年台湾在大陆的封装产能已经占到其全部产能的42.3%，今年有望突破50%，合计每月近5,000KK的产能，市场竞争将更加激烈。受上述因素影响，中国大陆各大LED封装厂商大打价格战，纷纷调低价格以维持市场占有率，公司产品价格存在下降的风险。

原材料价格变动风险：LED封装过程中采用99.99%的纯金线来作为焊接材料，但国际金价的

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 jjialx@csc.com.cn。

不断攀升，致使作为焊接材料的金线价格水涨船高，此外封装用高质量支架以及铁、铜等金属价格及硅胶等非金属价格存在持续上涨的可能，而上述材料占封装成本的25%-30%左右，原材料价格的上涨将侵蚀公司的利润。