

鸿利光电 (300219) 新股定价

掌握白光和大功率封装核心技术

电子元器件/LED 封装应用

定价区间
17.75—21.30 元

发布时间: 2011 年 5 月 17 日

投资要点:

- **国内 LED 白光封装技术领先者。**公司从事中高端白光和大功率 LED 器件封装业务, 产品主要应用于室内外通用照明和汽车信号及照明领域。公司核心竞争力在于高端白光和大功率 LED 封装技术。不同于普通 LED 封装, 白光和大功率封装在光效、显色、稳定性和散热方面具有较高技术壁垒。公司一直专注于该领域, 拥有 4 项并在申请 11 项相关发明专利, 是国内白光专利最多的 LED 封装企业。公司同时参与行业标准制定工作, 技术风险相对较小。
- **涉足下游应用领域, 延伸产业链。**LED 封装由于受到上下游环节挤压, 行业风险相对较大。公司通过投资莱帝亚和佛达进入通用照明和汽车信号及照明应用市场。由于目前 LED 应用市场非常分散, 公司基本不与下游企业形成直接竞争。
- **公司专注于通用照明领域, 应用前景广阔。**在 LED 几个重要应用领域中通用照明最具有想象空间。公司是国内唯一一家上规模并以照明为主的封装企业, 公司超过 80% 销售收入来自照明领域。由于 LED 灯具价格仍然较高, 市场需求主要集中在商用照明。随着价格逐步下降以及即将可能出台的政府补贴政策, 更为庞大的民用照明市场有望在年底或明年打开。
- **募投资金主要用于 SMD LED 产能扩张。**上市前公司年产 SMD 器件 13 亿颗, 募投项目达产后新增年产能 55 亿颗, 接近国内行业龙头国星光电募投后产能, 但与目前台湾亿光年产 240 亿颗的水平仍有较大差距。公司连续扩产空间仍然较大。
- **预计 2011 年~2013 年 EPS 分别为 0.71 元、1.02 元和 1.51 元。**考虑到 LED 行业高速增长性和行业扩产后毛利率多方面压力, 我们给予公司目标价为 17.75~21.30 元, 对应于 2011 年 25~30 倍 PE。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2010	43,751	70.51	6,129	92.58	0.50			
2011E	52,836	21.77	8,761	42.94	0.71			
2012E	77,496	46.67	12,553	43.28	1.02			
2013E	113,238	46.12	18,579	48.00	1.51			

发行数据	2010 年
发行前股本 (万股)	9,173
发行数量 (万股)	3,100
发行价格 (元)	16.00
发行前 EPS (元)	0.67
发行后 EPS (元)	0.50
发行前每股净资产 (元)	2.05
发行日期	2011-5-10
上市日期	2011-5-18
主承销商	广发证券

分析师: 周思立 联系人: 梅剑锋
执业证书编号: S0550511010003
TEL: (8621)6337 7000-241
FAX: (8621)6337 3209
Email: meijf@nescn.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。