

新股申购策略与新股上市定位

资料来源：世纪证券-天相投资顾问有限公司

2011年9月26日

主办：财富管理中心 世纪证券：www.cscoco.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：联建光电新股分析

【申购指南】

新股名称		联建光电
股票代码及申购代码		300269
发行后总股本（万股）		7358
发行股份数量（万股）		1840
网下发行（万股）		1804
网上发行（万股）		360
发行价格（元）		20
发行市盈率（倍）		38.31
发行性质（首发/增发/配股）		首发
公司所属行业		电子元器件
新股名称		联建光电
公司所处地区		广东省深圳市
网上 申购	网上申购日期	2011-9-27
	网上中签率公告	2011-9-29

【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 lishi@cscoco.com.cn。

网下 申购	网上中签结果公告	2011-9-30
	网上资金解冻	2011-9-30
	网下申购日期	2011-9-27
	网下配售结果公告	2011-9-29
	网下资金退还	2011-9-29

【新股定价】

附件：联建光电分析报告

一、公司介绍

公司为中高端LED全彩显示应用产品的系统方案提供商，其LED显示屏规模位居行业前列，超大屏业务国内首屈一指。公司主要向客户提供中高端LED全彩显示应用产品及相关配套服务，其产品具有大尺寸、高清显示、环境适应性强、可靠性高等特点，广泛应用于室内外广告媒体、舞台演艺、政企宣传以及体育场馆等领域。

公司的实际控制人为刘虎军、熊瑾玉夫妇，发行前持有公司2615万股，占本次发行前股本总额的47.39%。本次公开发行1840万股，占发行后总股本的35.54%。

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：技术研发及产品体系优势。

公司研发力量雄厚，建立了储备技术研发和产品应用研发相结合的研发体系，目前已获得专利授权56项，软件著作权4项，并有2项专利申请已获得受理。公司在LED超大尺寸显示、高清节能显示、LED光栅显示、快速组装模组和逐点校正等技术领域积累了多项国内外领先的核心技术，并利用这些方面的技术优势，先后开发出针对高端广告媒体、舞台演艺及展会、户外建筑透光显示等领域的核心产品，构成了多领域、多系列的产品体系，形成了以广告媒体、舞台演艺及政企宣传为核心优势领域，并逐渐向体育场馆、轨道交通等领域渗透的竞争格局。

优势之二：工艺设备优势。

公司自行研发设计了行业内第一条全自动化LED显示屏专用组装生产系统，大幅降低了行业内普遍存在的因人工因素导致老化、灌胶等生产环节产品质量不稳定的问题，同时提高了生产效率。并且公司还拥有行业内先进的生产和检测设备，保证了产品的工艺品质，为客户提供高品质、高可靠性的产品。

【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 lishi@cscs.com.cn。

优势之三：成本优势。

公司采取柔性化和集约化生产模式，通过不断优化资源配置，改进生产工艺，进而提高生产效率。公司产品从研发、设计、来料检测、五金精密冲压、自动化组装、产品测试等工艺环节均自主完成，不仅有利于控制产品品质、保证产品交货周期，也能较大幅度的降低成本。

三、 募投资金项目概况

公司本次拟发行1840万股，占发行后总股本的25.01%。本次公司募集资金主要投向以下项目：1. LED 应用产品产业化项目；2. LED 创新技术研发中心项目；3. 其他与主营业务相关的营运资金。

图表：募集资金投资项目

项目名称（单位：万元）	投资总额	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
LED 应用产品产业化项目	19,453.01	9,444.59	5,046.6	2,480.8	1,488.98	992.04
LED 创新技术研发中心项目	4,426.83	1,963.83	1,032.5	1,430.5	-	-
其他与主营业务相关的营运资金	-	-	-	-	-	-
合计	23879.84	11408.42	6079.1	3911.3	1,488.98	992.04

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0.8、1.42、1.95元。从估值角度看，公司为中高端LED全彩显示应用产品的系统方案提供商，其LED显示屏规模位居行业前列，超大屏业务国内首屈一指。公司广告媒体领域的LED全彩显示产品约占整个全彩应用市场规模一半的份额，在广告媒体领域的市场占有率最高。随着公司在体育场馆、交通等领域的渗透和LED照明蓝海市场的启动，公司前景看好。2011年LED行业动态市盈率约为33倍，可比公司奥拓电子的2011年动态市盈率为32倍。考虑到公司所处行业的景气度和公司的行业地位，我们认为给予2011年35倍至40倍市盈率比较合理，对应的合理价格区间为28至32元。

图表 联建光电盈利预测（单位：万元）

报告期（单位：万元）	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
营业收入	18,410.72	25,460.96	34,993.04	49,350.17	72,825.70	86,928.86
减：营业成本	13,070.38	17,921.68	24,835.38	34,409.08	49,319.20	56,519.46
毛利率	29.01%	29.61%	29.03%	30.28%	32.28%	34.98%
营业税金及附加	58.93	28.35	98.11	148.05	218.48	260.79
资产减值损失	155.8	142.75	417.19	491.78	500	500
销售费用	730.75	1,492.86	2,417.31	3,625.97	5,076.35	6,091.62
管理费用	1,215.97	1,854.92	2,759.64	4,139.46	5,795.24	6,954.29

【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 lishi@csc.com.cn。

财务费用	83.09	-21.25	-31.47	-50	50	70
期间费用率	11.03%	13.07%	14.70%	15.63%	15.00%	15.09%
投资净收益	38.85	-34.78	20.21	-34.1	20	20
营业利润	3,134.65	4,006.85	4,517.08	6,551.73	11,886.42	16,552.70
加：营业外收入	158.42	39.36	58.79	140.4	150	150
减：营业外支出	18.05	8.21	4.1	1.22	10	10
利润总额	3,275.03	4,038.01	4,571.78	6,690.91	12,026.42	16,692.70
减：所得税	296.59	420.5	529.42	802.91	1,563.43	2,336.98
所得税率	9.06%	10.41%	11.58%	12%	13%	14%
净利润	2,978.44	3,617.51	4,042.36	5,888.00	10,462.99	14,355.72
归属于母公司所有者的净利润	2,978.44	3,614.03	4,104.54	5,888.00	10,462.99	14,355.72
稀释每股收益(元)	0.40	0.49	0.56	0.80	1.42	1.95

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：

经营风险：公司的生产经营存在较为明显的季节性特征，生产与销售旺季通常为第三和第四季度，在销售旺季，如果公司因外部环境变化导致市场需求减少，将对公司销售产生不利影响。同时，本次募集资金投资项目实施后，公司的资产、业务、机构和人员将进一步扩张，对公司经营管理能力提出了更高的要求，公司将面临快速发展带来的管理能力不足的风险。

市场风险：公司所处的中高端LED显示应用行业还处于发展阶段，尚未出现具有行业垄断地位或占有较大优势的企业。如果国外行业巨头加大本土化经营力度，国内厂商在技术、经营模式等方面进行模仿，公司将面临市场竞争加剧的风险。同时，若未来国际、国内经济形势发生不利变化，LED的市场应用推广速度较慢，则公司可能面临市场需求增长不确定的风险。

技术风险：中高端LED显示应用行业属于技术与资金密集型行业。若公司未来不能及时更新技术、持续开发出适应市场需求的新产品，将面临产品竞争力下降，进而影响到公司持续发展能力。同时，如果出现技术外泄或者核心技术人员流失等情况，将对公司产生一定的负面影响。

【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 lishi@cscs.com.cn。