

安洁科技(002635)

公司研究/新股询价报告

国内消费电子功能性器件的领先企业

—安洁科技新股询价报告

民生精品---新股定价报告/电子元器件

2011年11月09日

报告摘要:

● 消费电子功能性器件下游需求旺盛

平板电脑和智能手机热销,需求迅速增长。据 Displaysearch 统计,今年前三季度平板电脑出货量已经达到 4100 万台,预计全年出货量 6400 万台,较 2010 年增长 276%,智能手机 2010 年出货量 1.47 亿部, iSuppli 预测今年出货量 3.22 亿部,2014 年将达到 4.97 亿部。功能性器件在平板电脑和智能手机的推动下需求旺盛,市场空间广阔。

● 公司竞争优势明显

公司的主要产品是笔记本电脑和手机等消费电子产品中使用的内部和外部功能性器件,公司主要竞争力表现在: 1)提供全面服务的业务模式,公司不仅能为客户提供定制化产品,还能同下游厂商一起进行新产品的开发,使公司能提供更优质的服务 2)客户主要是全球知名企业,这些企业认证严格,其他企业进入较难。

● 下游客户资质优秀 业绩有一定的保证

公司进入了苹果、惠普、摩托罗拉、华硕等知名品牌的供应链,与这些大客户建立了长期稳定的合作关系,除非供应商基本面发生重大不利变化,大客户一般不会更换供应商,这使公司可以伴随客户的成长而快速成长,并且可以在和客户在原有产品有着合作关系的基础上扩大供应范围,从而使公司营收增长有一定的保证,08 年 011 年上半年公司营业收入分别为 1.79 亿、2.09 亿、2.80 亿、1.98 亿。同时,给大客户供货使公司产品能有较稳定的盈利能力,公司 08 年-11 年上半年毛利率分别为 37.10%, 38.27%, 36.74%, 37.53%。

● 本次募投项目提高计算机功能性器件产能,提升公司市场份额

本次募集资金计划用于个人计算机用内部功能性器件扩产项目,项目总投资 2.83 亿元,建设期两年,第一年投资 1.59 亿,第二年投资 1.24 亿,流动资金 7000 万元。项目将于第二年开始投产,第 2-3 年达产率分别为 50%及 100%,达产后将新增计算机用内部功能器件产能 4.93 亿片,外部功能器件 0.59 亿片,预计新项目给公司带来收入 5.67 亿元,净利润 8587 万元。新项目的实施将进一步增强公司在个人计算机市场的生产能力和服务水平,提高公司市场份额及竞争力。

● 盈利预测与估值

预计公司 11-13 年收入分别为 4.39 亿、6.26 亿、8.32 亿,净利润为 0.90、1.25、1.71 亿,摊薄 EPS 为 0.75、1.04、1.43 元。给予公司 2011 年 PE 为 27-31 倍,合理估值区间为 20.3-23.3 元。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	280.1	439	626	832
增长率(%)	33.76%	56.73%	42.60%	32.91%
归属母公司股东净利润(百万元)	55.5	90	125	171
增长率(%)	15.05%	62.16%	38.89%	36.80%
每股收益(元)	0.62	0.75	1.04	1.43

资料来源:民生证券研究所

合理估值: 20.3—23.3 元

公司基本数据

发行前总股本(百万股)	90.00
首次发行(百万股)	30.00
发行后总股本(百万股)	120.00
大股东持股比例%	50.83
发行占总股本比例%	25.00

财务数据(2010-12-31)

股东权益(亿元)	2.15
每股净资产(元)	2.39
净资产收益率%	30.15
净利润(亿元)	0.56
基本每股收益(元)	0.62

分析师

分析师: 李晶

执业证书编号: S0100511070003

电话: (8621)68885157

Email: lijing_yjs@mszq.com

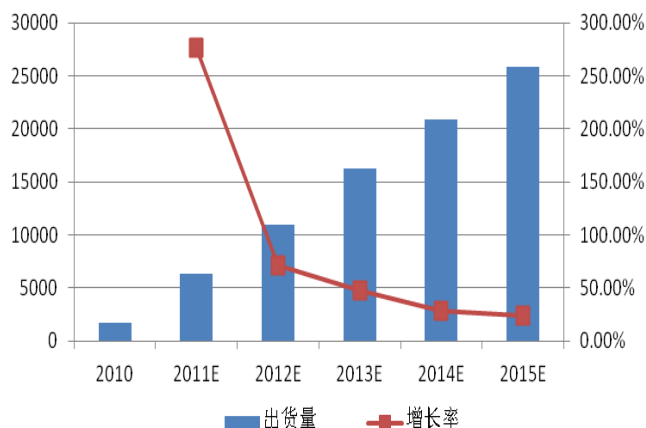
联系人: 李国余

电话: (8610)85127785

Email: liguoyu@mszq.com

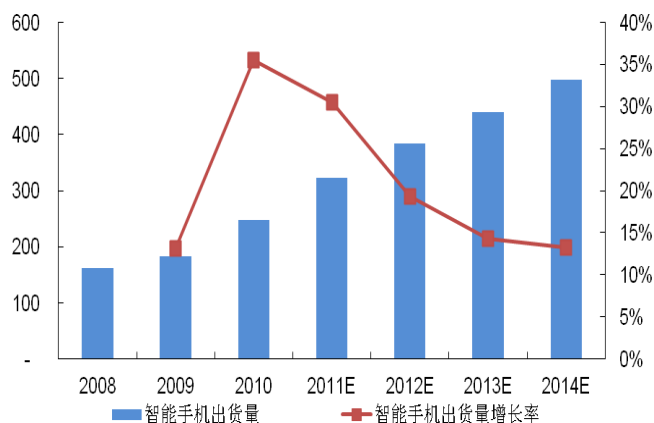
相关研究

图 1: 全球平板电脑出货量 (万台)



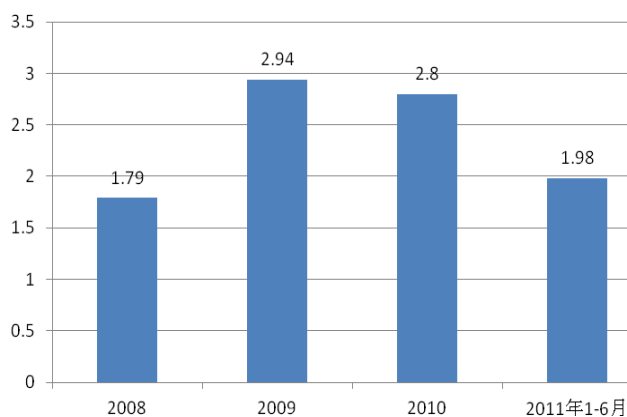
资料来源: Displaysearch、民生证券研究所

图 2: 全球智能手机出货量 (百万部)



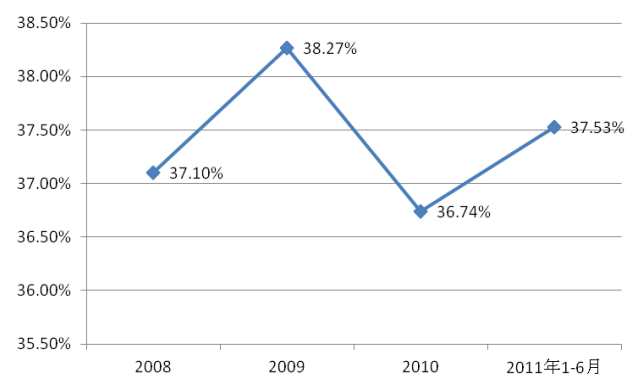
资料来源: iSuppli、民生证券研究所

图 3: 公司营业收入



资料来源: 招股说明书、民生证券研究所

图 4: 公司产品毛利率



资料来源: 招股说明书、民生证券研究所

表 1: 募集资金投资计划 (万元)

项目名称	投资总额	第一年		第二年		流动资金投入
		投资额	比例	投资额	比例	
个人计算机用内外部功能性器件扩能项目	28,304.80	15,932.90	56.29%	12,371.90	43.71%	7000.00

资料来源: 招股说明书、民生证券研究所

分析师与联系人简介

李晶，IT行业分析师，管理学学士，3年证券行业研究经验，2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名研究团队成员。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。