

共达电声 (002655) 新股定价报告

——国内微电声元器件行业领军企业

定价区间
11.40-15.20 元

信息技术/电子元器件

发布时间: 2012 年 2 月 16 日

投资要点:

- **保持多方技术合作, 技术水平国内领先:** 公司已获授权专利 57 项, 在申请专利 14 项。公司与工信部电信研究院中国泰尔实验室、清华大学、中科院声学所等科研院所保持密切合作关系, 并在丹麦成立研发中心。公司微型驻极体麦克风制造技术领先, 2010 年销量 3.1 亿只, 位居全球第四。
- **客户资源优质、丰富, 盈利能力高:** 公司客户资源优质、丰富, 先后进入苹果、索尼、索爱、三星、中兴、华为、富士康等国内外知名企业的供应商体系, 盈利能力强。公司目前通过 MWM 向苹果供货, 占公司总出货量约 35%, 并两度被索尼评为优秀供货商。
- **微型电声元器件行业高速增长:** 随着终端消费品需求量上升, 技术升级带来需求递增, 微型电声元器件行业将保持高速增长。2011 年微型驻极体麦克风销量为 27.24 亿只, 硅微麦克风销量为 9.73 亿只。
- **本次募集资金主要投向:** 微型驻极体麦克风技术改造、微型扬声器/受话器技术改造、新建硅微麦克风、新建超薄平板电视音响系统、声学工程技术研发中心等项目; 项目产能: 微型驻极体麦克风年产能 1 亿只、微型扬声器/受话器年产能 1.28 亿只、硅微麦克风年产能 1.2 亿只、超薄平板电视音响系统年产能 200 万套。
- **合理价值区间:** 我们认为公司合理价值区间为 11.40-15.20 元, 对应 2012 年动态估值区间为 15-20 倍。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	387	69.17	50	228.42	0.42			
2011E	473	22.09	57	14.55	0.48			
2012E	736	55.75	91	58.39	0.76			
2013E	1004	36.40	120	32.64	1.00			

发行数据	2010 年
发行前股本 (万股)	9,000
发行数量 (万股)	3,000
发行价格 (元)	11.00
发行前 EPS (元)	0.56
发行后 EPS (元)	0.42
发行前每股净资产 (元)	2.27
发行日期	2012-2-9
上市日期	2012-2-17
主承销商	国信证券

分析师: 周思立; 联系人: 黄浩
 执业证书编号: S0550511010003
 TEL: (8621)2036 1175
 FAX: (8621)2036 1159
 Email: huangh@nescn.cn
 地 址: 上海市源深路 305 号
 邮 编: 200135

表 1: A 股可比上市公司估值现状

代码	公司名称	每股收益(元)				市盈率			
		2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E
002241	歌尔声学	0.76	0.68	1.11	1.61	41.63	34.85	21.13	14.49
002351	漫步者	0.67	0.37	0.47		28.18	24.86	19.69	
002273	水晶光电	0.83	1.09	1.60	2.22	30.22	27.21	18.52	13.34
002055	得润电子	0.35	0.61	0.96	1.25	30.79	26.49	16.87	12.94
300115	长盈精密	1.27	0.92	1.44	1.98	39.01	35.48	22.83	16.55
平均						33.97	29.78	19.81	14.33

数据来源: WIND, 东北证券

表 2: 利润表 (预测: 百万元)

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	387	473	736	1004
营业成本	264	326	508	698
营业税金及附加	0	0	1	1
销售费用	15	18	29	39
管理费用	48	59	91	124
财务费用	8	7	1	1
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	51	63	107	142
营业外收支	8	4	0	0
利润总额	59	67	107	142
所得税费用	8	10	16	21
归属于母公司净利润	50	57	91	120
少数股东损益	0	0	0	0
EPS(元/股)	0.42	0.48	0.76	1.00

数据来源: 东北证券。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。