

聚飞光电 (300303) 新股定价报告

——国内背光 LED 封装器件龙头企业

定价区间
22.60-28.25 元

信息技术/电子元器件

发布时间: 2012 年 03 月 16 日

投资要点:

- 背光用 SMD LED 封装器件国内龙头:** 公司目前是国内生产背光 LED 的龙头企业, 2009 年和 2010 年, 公司背光 LED 器件销量分别为 4.66 亿颗和 8.28 亿颗, 占全球背光 LED 器件市场份额的 2.96% 和 3.21%。公司现有 SMD LED 产能和收入规模已处于国内企业前列, 在国内 SMD LED 上市企业中仅次于国星光电和鸿利光电。
- LED 封装技术国内领先:** 公司封装技术国内领先, 拥有多项专利技术、专有技术和国内领先的封装平台。公司在产品设计、光学设计、散热设计、材料匹配设计、可靠性设计和工艺设计等方面取得了 42 项专利、13 项专有技术; 此外公司还申请了 3 项 PCT 发明专利, 正在申请的专利有 12 项。
- LED 市场快速成长:** 台湾市场研究机构光电科技工业协会数据显示, 2010 年全球 LED 产业产值约 151 亿美元, 年增长 68%。随着 LED 照明应用的普及, 全球 LED 产业产值在 2011 年将达 208 亿美元, 2012 年将达 300 亿美元。LED 市场快速成长。
- 本次募集资金主要投向:** 背光 LED 器件扩产、照明 LED 器件扩产及 LED 技术研发中心等项目; 项目产能: 背光 LED 器件年产能 1440KK、照明 LED 器件 660KK。
- 合理价值区间:** 我们认为公司合理价值区间为 22.60-28.25 元, 对应 2012 年动态估值区间为 20-25 倍。

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(%)
2011	347	20.49	80	23.08	1.00			
2012E	431	24.14	90	12.34	1.13			
2013E	516	19.82	99	10.00	1.24			
2014E	619	19.92	108	9.31	1.35			

发行数据	2011 年
发行前股本 (万股)	5,954
发行数量 (万股)	2,046
发行价格 (元)	25.00
发行前 EPS (元)	1.35
发行后 EPS (元)	1.00
发行前每股净资产 (元)	4.42
发行日期	2012-3-9
上市日期	2012-3-19
主承销商	国金证券

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
002449	国星光电	0.81	0.55	0.69	0.85	29.76	32.55	25.97	21.03
002638	勤上光电	0.64	0.64	0.95	1.26	49.72	44.08	29.76	22.41
300102	乾照光电	1.39	0.72	0.88	1.13	25.79	21.68	17.72	13.70
300162	雷曼光电	0.78	0.40	0.59	0.85	74.47	46.65	31.29	21.69
300219	鸿利光电	0.72	0.59	0.78	1.04	32.50	30.29	22.92	17.21
300232	洲明科技	1.00	0.80	1.07	1.34	23.70	21.54	15.98	12.81
300241	瑞丰光电	0.55	0.38	0.56	0.77	43.51	42.46	29.33	21.26
300269	联建光电	0.75	0.75	1.00	1.33	27.80	25.72	18.83	14.14
平均						38.41	33.12	23.98	18.03

数据来源: WIND, 东北证券

表 2: 利润表 (预测: 百万元)

	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	347	431	516	619
营业成本	221	280	346	427
营业税金及附加	2	2	3	3
销售费用	4	5	6	7
管理费用	32	39	46	56
财务费用	0	2	2	2
资产减值损失	2	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	85	100	111	122
营业外收支	5	5	5	5
利润总额	91	106	117	127
所得税费用	11	16	17	19
归属于母公司净利润	80	90	99	108
少数股东损益	0	0	0	0
EPS(元/股)	1.00	1.13	1.24	1.35

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。