

金安国纪 (002636) 新股点评

编辑：华安证券研究所

2011年11月25日 星期五

电话：0551-516 1800

传真：0551-516 1700

地址：安徽省合肥市阜南路166号2803室

邮编：230069

一、公司基本情况：

股票代码	股票名称	发行价 (元)	发行数量 (万股)	总股本 (万股)	发行日期	上市日期	发行前 每股收 益(元)	发行市盈 率
002636	金安国纪	11.20	7000	28000	2011年 11月16 日	2011年 11月25 日	0.48	32倍
公司主营业务范围		从事印制电路用覆铜板产品的研发、生产和销售。						
近期主营业务收入 (亿元)		2008年		2009年		2010年		
		13.13		11.52		18.71		
近期净利润 (万元)		2008年		2009年		2010年		
		6833		5833		10080		

二、投资要点：

- 1、公司是国内基础覆铜板生产领军企业之一。主要生产各种型号和等级的FR-4和CEM-3覆铜板，2009年公司的营业收入占全球覆铜板市场的2.44%，国内排名第四，全球位列第11位。
- 2、覆铜板行业受益于电子行业发展与全球产能转移，平稳增长。覆铜板下游是PCB产业，PCB行业景气度与电子行业紧密相关。预计2010-2015年，全球PCB市场的平均复合增长率为6.5%，中国市场为10.8%，至2015年中国PCB产值将达到309亿美金，占全球市场份额为44.2%。覆铜板行业产能往亚洲转移，亚洲占刚性覆铜板的91.95%，2010年大陆区覆铜板的需求量为4.23亿平米，同比增长22.8%。且未来的发展趋势低端处于萎缩状态，高端产品有较快增长。
- 3、公司竞争优势明显，有较强的自主研发能力，近年来研发投入占到3%左右。具有无卤素FR-4、高耐热覆铜板、高CTI覆铜板、高导热覆铜板等专利技术，发调配胶液制造方法和环氧树脂胶液制造方法。且自主研发设计上胶机、回流线等设备，处于国内领先水平。实行差异化竞争策略，集中生产FR-4中厚板，目标市场定位于中小客户群，前五大客户2011H1占比仅为9.02%。
- 4、本次募投项目总投资额度为6000万美元，将新增产能960万张高等级电子工业用系列覆铜板、1200万米半固化片项目，达产后覆铜板产能将提高至原值

的 1.5 倍，有效缓解公司产能瓶颈。

三、市场风险:

1、原材料价格上涨风险；2、产能扩大市场需求风险。

四、盈利预测:

预测公司 2011-2013 年的每股收益分别为 0.41 元、0.55 元和 0.66 元。

五、投资策略:

基于公司所处行业及公司领先地位，给予公司 2012 年 PE 为 20-25 倍，对应合理价格区间为 11.00-13.75 元。

重要免责声明

在本资料作者所知情的范围内，本机构、本资料作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本机构、本资料仅供参考，不作为投资决策的依据。本公司、本资料作者不承担任何投资行为产生的相应后果。

本资料所引用信息和数据均来源于公开资料，本公司力求资料内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。本资料中的任何观点与建议仅代表资料当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本资料作出投资所引致的任何后果，概与本公司及作者无关。

本资料版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本资料。本公司保留对任何侵权行为和有悖资料原意的引用行为进行追究的权利。