

公司研究

新股研究

建议询价区间: 11.76 - 14.21 元

## 全球领先的微型电声元器件提供商

——共达电声(002655)新股研究

### 核心观点

#### 询价结论:

我们预计公司 11-13 年每股收益为 0.49 元、0.68 元和 0.91 元。对应 11 年合理市盈率在 24-29 倍左右, 建议询价区间为 11.76~14.21 元。

#### 主要依据:

- 1、公司的主营业务为微型电声元器件及电声组建的研发、生产和销售, 主要产品包括微型麦克风、微型扬声器/受话器及其阵列模组, 广泛应用于移动通讯设备及其周边产品、笔记本电脑、平板电视、个人数码产品、汽车电子等消费类电子产品领域。
- 2、公司的产品定位于中高端, 毛利率水平较高, 近 3 年的平均综合毛利率为 31.56%。多年来, 凭借雄厚的技术实力和先进的生产工艺等, 公司积累了包括 MWM、索尼、三星、华为、中兴等国内外著名的优质客户资源。据统计, 公司微型驻极体麦克风 2010 年的市场占有率位列中国第二、全球第四。
- 3、公司拥有多项专利和专有技术, 研发团队经验丰富, 主要技术人员拥有 20 余年的从业经验。公司的产品质量体系严格, 曾多次获得索尼优秀供应商称号, 质量水平属于行业前列。
- 4、公司具有较高的生产工艺水平, 主要产品的零部件自制配套率较高, 并自主研发了柔性化自动组装线和检测装置, 有效提高了生产效率。长期以来, 公司建立了严格规范的管理体系, 在质量管理、精益生产、供应商管理上具有优势。
- 5、微型电声元器件的应用较为广泛, 随着下游手机、笔记本电脑、平板电视、数码相机等个人消费类电子产品的持续发展, 其市场需求将不断快速增长。预计 2015 年全球微型驻极体麦克风的销量将达到 37.91 亿只, 近五年的年均增长率在 9% 左右; 预计 2015 年全球微型扬声器/受话器销量将达到 117.72 亿只, 近五年的复合增长率为 9.08%。
- 6、公司此次拟发行 3000 万 A 股, 募集资金用于公司主要产品的技术改造和新产品的研发, 以及声学工程技术研发中心的建设等。项目达产后, 将新增微型驻极体麦克风年产能 1 亿只; 新增微型扬声器/受话器年产能 12800 万只; 硅微麦克风 1.2 亿只; 超薄平板电视音响阵列模组 200 万套。这将极大地缓解公司产能不足的问题, 同时完善公司的产品结构, 形成新的利润增长点, 全面提高公司的竞争力。

**风险提示:** 经营业绩受宏观经济波动影响的风险、产品替代的风险。

### 基础数据

总股本(万股)	9000.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	4.13
每股净资产(元)	2.27
建议询价区间(元)	11.76~14.21

### 财务数据与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	386.91	479.81	650.86	854.12
同比增速(%)	69.17%	24.01%	35.65%	31.23%
净利润(百万)	50.49	58.99	81.41	108.95
同比增速(%)	228.42%	16.84%	38.01%	33.83%
EPS(元)	0.42	0.49	0.68	0.91

研究员: 邓婷

电话: 010-84183228

Email: dengting@guodu.com

执业证书编号: S0940510120007

联系人: 张咏梅

电话: 010-84183135

Email: zhangyongmei@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。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。

**表 1: 公司盈利预测表**

单位: 百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>一、营业总收入</b>	<b>386.91</b>	<b>479.81</b>	<b>650.86</b>	<b>854.12</b>
营业收入	386.91	479.81	650.86	854.12
<b>二、营业总成本</b>	<b>335.9</b>	<b>418.00</b>	<b>562.74</b>	<b>732.92</b>
营业成本	264.06	334.34	455.34	595.84
营业税金及附加	0.32	0.53	0.79	1.14
销售费用	14.71	16.47	23.39	29.89
管理费用	47.68	55.86	83.64	103.52
财务费用	8.24	9.68	-1.65	0.98
资产减值损失	0.89	1.12	1.23	1.56
<b>三、其他经营收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>四、营业利润</b>	<b>51.01</b>	<b>61.81</b>	<b>88.12</b>	<b>121.20</b>
加: 营业外收入	8.3	7.12	6.98	6.45
减: 营业外支出	0.42	0.21	0.18	0.14
<b>五、利润总额</b>	<b>58.9</b>	<b>68.72</b>	<b>94.92</b>	<b>127.51</b>
减: 所得税	8.4	9.73	13.51	18.57
<b>六、净利润</b>	<b>50.49</b>	<b>58.99</b>	<b>81.41</b>	<b>108.95</b>
减: 少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>50.49</b>	<b>58.99</b>	<b>81.41</b>	<b>108.95</b>
<b>七、EPS (全面摊薄)</b>	<b>0.42</b>	<b>0.49</b>	<b>0.68</b>	<b>0.91</b>

资料来源: wind, 国都证券

## 国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

### 免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

### 国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
邓集锋	IT	dengjifeng@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	王双	石化	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com
丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	袁放	有色	yuanfang@guodu.com
杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com	王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com
赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com	张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com
向磊	机械	xianglei@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com