

新股申购策略与新股上市定位

资料来源：战略联盟-天相投资顾问有限公司

2012年2月9日

主办：财富管理中心 世纪证券：www.cscoco.com.cn

电话：0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示：尊敬的投资者：我们郑重提醒您理性看待市场，没有只涨不跌的市场，也没有包赚不赔的投资，投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市须谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富，安全第一。切勿冒险投资，请切记风险！

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：环旭电子新股分析

【申购指南】

新股名称	环旭电子
股票代码及申购代码	601231
发行后总股本（万股）	101172.38
发行股份数量（万股）	10680
网下发行（万股）	2130
网上发行（万股）	8550
预计发行价格（元）	8.18-10.45
预期发行市盈率（倍）	18-23
发行价格（元）	
发行市盈率（倍）	
发行性质（首发/增发/配股）	首发
公司所属行业	元器件
新股名称	环旭电子
公司所处地区	上海

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@cscoco.com.cn。

网上 申购	网上申购日期	2012-2-10
	网上中签率公告	2012-2-14
	网上中签结果公告	2012-2-15
	网上资金解冻	2012-2-15
网下 申购	网下申购日期	2012-2-10
	网下配售结果公告	2012-2-14
	网下资金退还	2012-2-14

【新股定价】

附件：环旭电子新股分析

一、公司介绍

公司是电子产品领域提供专业设计制造服务及解决方案的大型设计制造服务商。公司主营业务是为国内外的品牌厂商提供通讯类、电脑及存储类、消费电子类、工业类及其他类（以车用电子为主）等五大类电子产品的开发设计、物料采购、生产制造、物流、维修等专业服务。

公司控股股东为环诚科技有限公司。环诚科技为投资控股型公司，不从事具体产品的生产和经营，主要业务为对外投资和管理。环诚科技持有公司99%的股份。公司的实际控制人为张虔生先生和张洪本先生，其为兄弟关系。张氏兄弟通过间接控股控制公司股东环诚科技和日月光半导体，从而最终实际控制公司100%的股份。本次公开发行10680万股，占发行后总股本的10.56%。

二、公司竞争优势

从行业竞争情况来看，我们总结出公司的核心竞争优势。

优势之一：技术优势。

公司致力于高速发展的无线通讯科技、云端运算及数字海量储存、主流电子产品显示技术等主流科技的研究，密切关注客户需求及市场动态的变化，始终保持研发与主流技术同步，与市场需求、客户需求的同步。公司拥有超过1,300人的专职研发团队，整体素质较高，具有丰富的产品研发和设计经验。公司拥有的457项专利、7项软件著作权以外，报告期内公司研发团队还取得了67项科技成果。

优势之二：品牌优势。

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@cscsco.com.cn。

公司已经与许多国际一流的大型电子产品品牌商，如苹果（Apple）、友达光电（AUO）、奇美电子（CMO）、联想（Lenovo）、英特尔（Intel）、摩托罗拉（Motorola）、EMC、Honeywell、IBM 等，建立了长期稳定的供应链合作关系。制造服务商成为下游品牌客户（尤其是国际大型品牌商）合格供应商的难度很大，但是一旦成为该等客户的合格供应商且双方合作较好，将会长时间保持合作关系，而且鉴于该等客户的产品市场占有率高、产品规模较大以及下游电子产品行业产业集中度高，制造服务厂商未来的业绩能够持续稳定增长。

优势之三：服务优势。

公司秉承“以客为尊”的经营理念，不断总结与国际大型品牌商多年合作的经验，建立并完善了以客户为导向的“定制化”管理体系，为客户度身定制差异化、整体化的制造服务，建立与品牌客户共同发展的基础。同时，公司依托及时准确的客户需求跟踪、强大高效的研发设计能力、面向全球采购的资源经验和、高效科学的物料管理系统和灵活的生产组织管理体系，能够快速响应不同客户的服务需求。

优势之四：制造优势。

公司的SMT 生产线拥有行业领先的制程能力，如贴装速度可达10 万点/小时，贴片精度可达 $\pm 0.035\text{mm}$ ，贴片零件最小尺寸仅 $0.25 \times 0.125\text{mm}$ ，可处理PCB 尺寸最大达到25 英寸，具备强大的模块化功能，能适应不同规格、不同尺寸、不同材质的贴装需求。公司具备领先同业的工艺技术水平 and 多年积累的生产经验，通过优化工艺布局，迅速弹性组合生产线，合理设置生产工艺的相关参数，以及有效使用自制或者自行设计的各类治工具，大大提高了SMT 生产的效率和质量。公司产品良率及产品制程能力系数均高于同业水平，如SMT 制程的平均首次良率达到99.6%以上。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行10680万股，占发行后总股本的10.56%。本次公司募集资金主要投向以下项目：1. 无线通讯模组重点技改项目；2. 研发中心建设项目。

图表：募集资金投资项目

项目名称	投资总额（万元）	第一年	第二年	第三年
无线通讯模组重点技改项目	43,523	22,281	17,618	3,624
研发中心建设项目	12,000	7,280	4,720	-
合计	55,523	29,561	22,338	3,624

资料来源：招股意向书 天相投顾整理

四、 盈利预测

预计公司2011-2013年营业收入分别为127.07亿元、143.79亿元、170.01亿元，净利润分别为3.72亿元、4.60亿元、5.22亿元，全面摊薄每股收益分别为0.37、0.45、0.52元。我们认为给予2012年18-23倍市盈率较为合理，对应的价格为8.18-10.45元。

图表 环旭电子盈利预测（单位：万元）

	2008年	2009年	2010年	2011年E	2012年E	2013年E
营业收入	1,433,196	1,068,732	1,370,781	1,270,714	1,437,940	1,700,076
增长率	-	-25.43%	28.26%	-7.30%	13.16%	18.23%
减：营业成本	1,296,039	940,184	1,213,627	1,138,560	1,288,682	1,524,118
毛利率	9.57%	12.03%	11.46%	10.40%	10.38%	10.35%
营业税金及附加	0	0	0	0	0	0
销售费用	41007	23343	24985	26939	30341	36212
管理费用	74140	68010	69791	63663	72472	85174
财务费用	566	372	3372	2541	-2588	-1785
期间费用率	8.07%	8.58%	7.16%	7.33%	6.97%	7.04%
资产减值损失	12,858	-765	-3,373	-2,831	-2,587	-2,896
加：公允价值变动收益	0	0	116	-132	163	-103
投资收益	384	0	-51	-113	263	278
营业利润	8,969	37,588	62,444	41,597	52,047	59,429
增长率	-	319.08%	66.13%	-33.38%	25.12%	14.18%
加：营业外收入净额	184	724	320	2118	2118	2118
利润总额	9,154	38,312	62,763	43,715	54,165	61,547
增长率	-	318.54%	63.82%	-30.35%	23.90%	13.63%
减：所得税	6139	6907	8899	6557	8179	9355
净利润	3,014	31,405	53,864	37,158	45,986	52,191
归属于母公司的净利润	3,014	31,405	53,864	37,158	45,986	52,191
增长率	-	941.81%	71.52%	-31.02%	23.76%	13.49%
净利润率	0.21%	2.94%	3.93%	2.92%	3.20%	3.07%
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
总股本（万股）	101172	101172	101172	101172	101172	101172
每股收益（元）	0.03	0.31	0.53	0.37	0.45	0.52

资料来源：招股意向书 天相投顾

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

行业波动性风险：电子产品已经进入了高速的发展阶段，各种技术不断推出，产品更新速度加快，消费类电子产品的生命周期更短。受宏观经济、技术改造、产品升级换代等多种因素影响，电子行业波动性明显，对公司盈利产生显著影响。

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csc.com.cn。

客户集中风险：公司已进入全球业界一流品牌厂商供应链体系，形成了长期稳定的供应关系，是主要客户同类产品独家或主要供应商之一。在细分产品领域，公司主要服务该领域的高端客户，客户集中度较高，如果公司所服务的国际大型品牌厂商未能根据市场和技术的发展，及时推出新产品或达到预期的市场目标，将对整个供应链上的服务厂商造成不利影响。

原材料价格波动风险：公司生产经营的主要原材料是 IC、PCB、结构件及其他电子元器件，占公司营业成本的比重较大，绝大部分需要公司以进口方式采购。2008 年、2009 年、2010 年及 2011 年1-6 月，公司原材料成本占营业成本的比重分别为92.90%、91.84%、91.41%和90.56%。国际市场上IC 价格和PCB 价格波动将对公司的经营业绩造成重要影响。

汇率风险：公司产品销售和跨国采购主要以美元结算，主要包括美元、欧元、新台币等可自由兑换的货币。若人民币汇率发生较大变动，将会直接影响公司进口原材料成本和出口产品的售价。