

丹邦科技(002618)

公司研究/新股询价报告

产业链布局完整，技术竞争优势明显

—丹邦科技新股询价报告

民生精品---新股定价报告/电子元器件

2011年09月01日

报告摘要：

● 产业链布局完整，关键原材料自产降低单位产品成本20-30%

公司专注于微电子柔性互连与封装业务，是全球极少数产业链涵盖从基材、基板到芯片封装的企业之一，形成了从FCCL→FPC、FCCL→COF柔性封装基板→COF产品的完整产业链。FCCL是生产FPC及COF柔性封装基板的主要原材料，占整个产品成本的40%-50%，但国内能够生产高端FCCL的企业非常少，特别是高端2L-FCCL基本靠进口。公司打破日本、韩国等的技术垄断，实现了高端2L-FCCL、FPC用3L-FCCL和普通2L-FCCL的自产，能将单位产品的成本降低20-30%，同时，由于公司严格控制中间各个环节的工艺流程，公司的产品质量稳定能得到有效保证。

● COF柔性封装基板市场前景广阔，预计2015年市场规模15.39亿美元

液晶电视、手机、笔记本电脑中在技术升级和消费升级带来的产品结构调整推动下将继续保持增长，推动TFT-LCD进而COF柔性封装基板增长，市场前景广阔。预计2011年市场规模10.88亿美元，15年达到15.39亿美元。

● 行业地位突出，高附加值产品占比提高至78.97%

公司2008-2010年COF柔性封装基板销售额分别为0.70亿元、1.02亿元、1.02亿元，08、09年连续两年成为中国最大的COF柔性封装基板生产商，全球市场占有率达到1.1%、1.55%，2009年成为全球八大COF柔性封装基板生产商。公司逐步改善产品的结构，附加值高的COF柔性封装基板及COF产品占比从2008年的55.50%提高至目前的78.97%。

● 立足高端，客户资质优秀

公司与众多世界知名的电子信息产品生产厂商建立稳定的合作关系，已成为日本电产、夏普、佳能、日立、JVC、三洋电机等全球知名的电子信息产品品牌制造商的高端柔性电路板、COF柔性封装基板及COF产品的重要供应商之一。该类高端客户对供应商选择大多比较严格，一般要通过严格的认证、打样或试用等程序，目前国内其他企业生产规模较小，技术相对落后，很难进入该类客户供应商体系。

● 本次资金募集将进一步提高公司竞争力，预计达产后带来7.04亿元收入

公司目前产能利用率已经接近饱和，公司产能日益不能满足客户需求增长，2010年COF柔性封装基板产能为8万平方米/年，本次募集资金投资的项目“COF柔性封装基板”在达产后，将新增产能30万平方米/年，COF产品的产能为250万块，新项目达产后将新增1080万块，基于公司以往持续增长的趋势及公司在技术工艺、研发投入及成本等方面的优势，且公司已与国外下游主流客户建立了稳定的合作关系，募集资金投资项目相关产品的市场空间充足，产能可以被市场消化，将带来销售收入7.04亿元。新增产能将进一步提高公司产品的市场占有率，巩固公司的行业地位。

● 盈利预测与估值

预计公司11-13年收入分别为2.73、3.82、5.29亿，净利润为0.68、1.04、1.46亿，EPS为0.43、0.65、0.91元。给予公司2011年PE为27-32倍，合理估值区间为11.61-13.76元。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	205.67	273	382	529
增长率(%)	12.10%	32.74%	39.93%	38.48%
归属母公司股东净利润(百万元)	52.68	68	104	146

合理估值：11.61—13.76元

公司基本数据

发行前总股本(百万股)	120.00
首次发行(百万股)	40.00
发行后总股本(百万股)	160.00
大股东持股比例%	60.93
发行占总股本比例%	45.70

财务数据（2010-12-31）

股东权益(亿元)	2.83
每股净资产(元)	2.36
净资产收益率%	20.53
净利润(亿元)	0.53
基本每股收益(元)	0.44

分析师

分析师：尹沿技
执业证书编号：S0100511050001
电话：(8621)68885156
Email：yinyanji@mszq.com

联系人：李国余

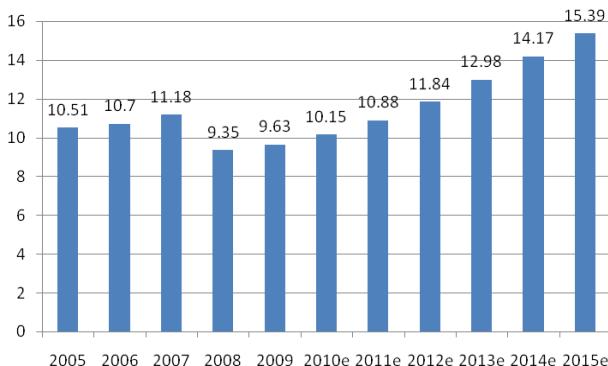
电话：(8610)85127785
Email：liguoyu@mszq.com

相关研究

增长率 (%)	12.97%	29.08%	52.94%	40.38%
每股收益 (元)	0.33	0.43	0.65	0.91

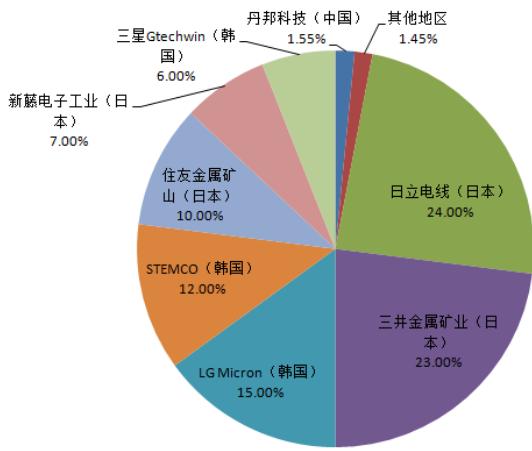
资料来源：民生证券研究所

图 1：全球 COF 柔性封装基板市场规模（亿美元）



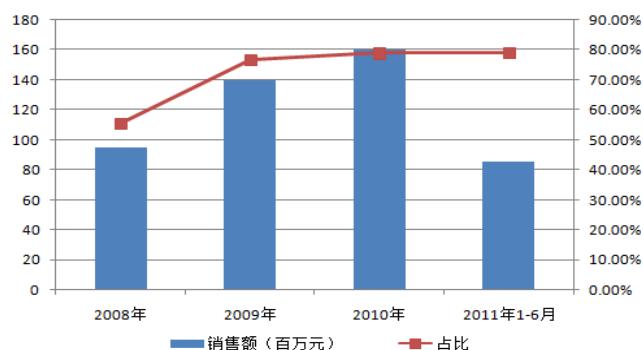
资料来源：招股说明书、民生证券研究所

图 3：全球 COF 柔性封装基板竞争格局



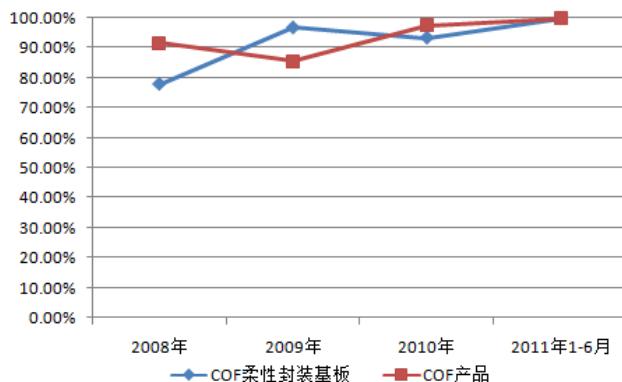
资料来源：招股说明书、民生证券研究所

图 2：COF 柔性封装基板及 COF 产品销售额占比



资料来源：招股说明书、民生证券研究所

图 4：COF 柔性封装基板及 COF 产品产能利用率



资料来源：招股说明书、民生证券研究所

表 1：募集资金投资计划 (万元)

项目名称	募集资金投资	第一年		第二年		第三年	
		投资额	比例	投资额	比例	投资额	比例
基于柔性封装基板技术的芯片封装产业化项目	42500	13600	32.00%	11400	26.82%	17500	41.18%

资料来源：招股说明书、民生证券研究所

分析师与联系人简介

尹沿技，IT行业首席分析师，3年IT行业经验，6年证券行业从业经验；2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

李国余，电子行业分析师，清华大学电子科学与技术硕士、学士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹塘	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层；100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座；518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。