

聚飞光电新股估值分析报告

（仅供参考）

上市时间	股票代码	股票名称	发行价格 (元)	发行后摊薄 市盈率(倍)	发行后每股 净资产(元)	发行后每股 收益(元)	2011年末审计加权 平均净资产收益率															
2012-3-17	300303	聚飞光电	25	27.5	9.22	0.908	32.58															
发行数量 (万股)	上市数量 (万股)	发行后股 本(万股)	中签率 (%)	主承销商	所属行业		合理估值定位(元)															
2046	1646	8000	0.427	国金证券	电子元器件制造		29.28-34.16															
公司 投 资 要 点	1、聚飞光电专业从事 SMD LED 器件的研发、生产与销售，主营业务属于 LED 封装行业。按产品用途分，公司主要产品为背光 LED 器件和照明 LED 器件。背光 LED 器件主要应用于手机、数码相机等便携式电子产品和笔记本电脑、台式机显示器、液晶显示器等电子产品；照明 LED 器件主要应用于室内和室外照明、装饰照明、专用照明和特种照明等方面。 2、公司抓住了 LED 行业发展的良好机遇，不断提升技术研发水平、产品生产和市场开拓能力，实现产品产量和销量在报告期内的快速增长，市场占有率稳步提高。2009 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 器件销量比例分别为 2.96% 和 3.21%。 3、未来几年，随着 LED 在背光源和照明领域的广泛应用，LED 行业将保持快速增长。公司将利用多年积累的研发优势、品牌优势和服务优势，抓住行业未来发展的机遇，加大对国内外市场的开发，提高市场占有率，在巩固公司背光 LED 领域龙头地位的同时，力争成为在照明 LED 领域的重要供应商。																					
募 集 资 金 投 向	募投项目情况： <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th>项目名称</th> <th>项目总投资</th> <th>建设期</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>背光 LED 器件扩产项目</td> <td>21528</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>照明 LED 器件扩产项目</td> <td>10076</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>LED 研发中心项目</td> <td>4684</td> <td>1</td> </tr> <tr> <td>合计</td> <td>36288</td> <td>-</td> </tr> </tbody> </table> 募投项目分析： 公司本次募投用于专业安全设备及软件相关项目，总投资约 3.62 亿元。募投项目达产后，预计年均贡献净利润 11230 万，每股收益增加 1.4 元。							项目名称	项目总投资	建设期	背光 LED 器件扩产项目	21528	2	照明 LED 器件扩产项目	10076	2	LED 研发中心项目	4684	1	合计	36288	-
项目名称	项目总投资	建设期																				
背光 LED 器件扩产项目	21528	2																				
照明 LED 器件扩产项目	10076	2																				
LED 研发中心项目	4684	1																				
合计	36288	-																				
估 值 分 析	公司募投项目将提高 LED 器件产能，提升公司行业地位，一定程度上对公司的未来发展经营产生积极的影响。按照机构一致预期，公司 2012 年每股收益为 1.22 元；综合考虑到行业可对比公司估值水平和公司发展特点，保守给予公司 24-28X 对应动态 PE，按照 2012 年预计 EPS 和相应 PE 水平估值，目前合理估值应当为 29.28-34.16 元。																					

风险提示	<p>1、原材料供应风险。公司生产产品所需主要原材料为LED芯片和支架，此原材料通过台湾地区厂商或其在中国大陆的销售机构采购。如果未来市场供应环境发生不利变化，公司主要原材料的稳定供应将面临一定的风险。</p> <p>2、技术升级风险。公司通过自主研发和引进消化吸收等途径，目前正在超薄、低光衰、高显色性、高可靠性等方面拥有了多项核心技术，并形成了多项专利和专有技术，整体技术水平在国内处于领先地位。为了保持竞争优势，公司必须准确预测业内技术发展趋势，及时将成熟、实用、先进的技术用于自身产品的设计开发和技术升级。如果不能准确地把握行业技术的发展趋势，在技术开发方向的决策上发生失误，或不能及时将新技术运用于业务的开发和升级，公司将可能丧失在技术研发和市场的领先地位。</p>
综述	目前合理估值应当为 29.28-34.16 元。

安信证券新股研究组

投资顾问：康凯

2012-03-16