

评级：买入 首次评级

业绩点评

市场价格（人民币）：14.73元

## 手机与 LED 业务成长被低估，国企改革可期

长期竞争力评级：高于行业均值

### 市场数据(人民币)

	已上市流通 A 股(百万股)	总市值(百万元)	年内股价最高最低(元)	沪深 300 指数	上证指数
人民币(元)	283.78	5,601.54	14.73/8.35	4438.18	4135.57
成交金额(百万元)					



### 公司基本情况(人民币)

项目	2013	2014	2015E	2016E	2017E
摊薄每股收益(元)	0.317	0.207	0.423	0.677	0.850
每股净资产(元)	2.01	3.58	4.79	5.37	6.17
每股经营性现金流(元)	-0.08	-0.18	-1.20	0.33	0.43
市盈率(倍)	25.66	44.58	34.18	21.38	17.02
行业优化市盈率(倍)	28.90	30.25	55.49	55.49	55.49
净利润增长率(%)	77.24%	2.98%	145.60%	59.88%	25.60%
净资产收益率(%)	15.81%	5.77%	8.84%	12.61%	13.78%
总股本(百万股)	240.54	380.28	455.83	455.83	455.83

来源：公司年报、国金证券研究所

### 业绩简述

- 公司近期发布 2014 年年报，营收 35.1 亿，归属上市公司利润 7857 万，同比增长 2.98%。此外，公司在 3 月 11 日公告，拟以 8.65 元/股的价格非公开发行股票 7555 万股。

### 经营分析

- **第一，内生外延并重。**公司近年自身主营维持微盈状态，为改变现有局面，公司规划通过内生式增长以及外延式扩张并举的方式，以图进一步做大做强通讯及智慧家电、LED 光电及绿能环保、内外贸供应链业务等三大主营业务，优化产业发展布局。
- **第二，并购中诺通讯，手机行业集中度提高受益者。**公司 2014 年年底完成并购中诺通讯，中诺承诺 2015, 2016 利润均在 1.2 亿以上。中诺在并购前完成了与北京讯通安添的整合，从而获得了手机智能终端研发与生产的全产业链能力，完成从 OEM 到 ODM 的升级。目前其规模在手机外包设计研发行业排名前列。手机和手机外包行业目前处于整合大潮中，行业集中度快速提升。从固话到手机，从功能机到以智能终端大客户为中心，中诺通讯经历了几次行业变革，在竞争对手不断倒下时持续壮大，盈利稳步提升，说明其在研发提前布局和成本控制精细化管理上有其独到之处。其将成为行业整合进程的受益者。
- **第三，LED 业务快速增长，产能释放带来规模效应。**公司 LED 业务在原有福日光电的基础上，近两年分别获得了迈锐光电 70% 和源磊科技 51% 的股权。从而在 LED 显示以及封装领域都完成布局。两家公司 2015 年归属上市公司利润承诺共 5100 万元。而这两家公司通过进入福日电子上市公司，从而在融资扩产和渠道扩张等方面受益。以小间距 LED 显示为例，2015 年行业预期增速依然维持 40% 以上，但随着技术发展逐渐进入成熟期，行业毛利率不会持续维持 30% 以上，业绩增长需要资金保障的产能释放。
- **第四，新一代信息技术投资基金战略入股，国企改革内生与外延均可期待。**公司 3 月 11 日公告，拟以 8.65 元/股的价格非公开发行股票 7555 万股。其中除公司母公司福建省电子信息集团参与认购 7600 万元以外，福建新一代信息技术创业投资有限公司也认购 1.9 亿元，将成为公司的战略投资者。而福建新一代创投此前投资的项目即以整合打造一批福建省新一代信息技术领域龙头企业为目标，这也符合福日电子未来产业发展方向。

周明巍 分析师 SAC 执业编号：S1130514090004  
(8621)60230234  
zhoumingwei@gjzq.com.cn

### 投资建议

- 我们认为公司在完成中诺通讯，迈瑞光电以及源磊科技的并购后，3家公司2015年归属上市公司的业绩承诺即已经达到1.5亿(我们预期值在1.7亿以上)。目前二级市场给予50多亿的市值尚未完全认识到公司现有业务的未来成长性，以及未来整合新一代信息技术龙头企业的预期。给予“买入”评级。
- 进一步分析我们将在后续报告中详述。

### 市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

来源：朝阳永续

### 市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

### 最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

### 长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

### 优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

### 投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

**上海**

电话：021-60753903  
传真：021-61038200  
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn  
邮编：201204  
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号  
紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979  
传真：010-66216793  
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn  
邮编：100053  
地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378  
传真：0755-83830558  
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn  
邮编：518000  
地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号  
时代金融中心 7BD