



凯德科技

国内苹果周边产品第一供应商

德骏资本

马中杨

86-21-5185 3107*819

leo.ma@djassetmgmt.com

上海市虹口区东大名路1050号北外滩中心2107室

公司概要

东莞市凯昶德电子科技股份有限公司成立于2006年12月8日, 公司是美国苹果公司 MFi 授权认证者, 专注于精密零组件的研发、制造与销售。主要产品有苹果 MFi 功能性电子配件产品、USB Type-C 类产品、DPC 式 LED 芯片陶瓷基板等, 构建了以高清多媒体信号传输类产品、高精度贴片式芯片支架、通信终端精密结构件等为核心的产品体系。公司致力于苹果终端客户提供 MFi 电源及数据传输(含存储式)硬件, 为高密度大功率级 LED 陶瓷封装提供差异化解决方案等。

公司是高新技术企业、广东省省级企业技术中心、广东省博士后创新实践基地、东莞市首批创新型企业、东莞市专利优势企业, 和武汉理工大学共建“LED 关键新材料及器件研究院”等, 公司拥有领先于行业的技术水平, 截止至报告期末, 本公司拥有 14 项发明专利和 100 余项实用新型专利。

公司业务模式创新, 采用“联合设计开发”。公司协助客户缩短产品供货周期, 将产品的设计研发阶段提前到客户提出需求阶段, 公司与客户合作开发, 共同组建研发项目组, 公司配备销售、研发、生产及客服等全方面的专业人才, 为客户提供从产品市场定位分析、成本控制、电子零组件匹配性设计、外观效果设计及量产品质稳定, 甚至苹果 MFi 认证等全方位的服务, 在项目组的框架下快速完成精密电子零组件的设计方案。

2015年1月22日公司在新三板挂牌。

2015年3月18日起股票转让方式变更为做市转让, 做市商为中山证券、国信证券、南京证券、东吴证券、山西证券。

2015年6月12日, 公司入选为三板成指样本股及三板做市样本股。

2015年9月16日, 公司证券简称由“凯昶德”正式变更为“凯德科技”。

股票速览

股票代码	831790
主办券商	中山证券
挂牌日期	2015-01-22
做市日期	2015-03-18
最新收盘价	人民币9.32
历史最高价	人民币17.50
总市值(亿)	人民币7.05
总股本(万)	7566.67
流通股本(万)	4976.17
250日涨幅	129.5%

(人民币 万元)	2013A	2014A	2015E
营业收入	23160.13	28149.43	34000
增速(%)	-7.52	21.54	20.78
归属母公司净利润	2499.81	2827.34	3500
增速(%)	-27.65	20.14	23.79
销售毛利率(%)	34.36	30.60	-
销售净利率(%)	10.97	10.84	-
资产负债率(%)	38.24	38.24	-
每股收益(元)	0.42	0.47	0.46

资料来源: Choice, 公司公告, 德骏新三板研究院



投资要点

LED封装发展迅猛，市场前景广阔。

经过多年的发展，中国LED封装产业已趋于成熟。近几年LED封装企业积极过会上市，在资本市场及下游应用产业持续增长的需求助力下，企业规模扩张速度加快，产能高速增长，国内LED封装产业规模不断扩大。公司的线材类产品及LED芯片基板支架类产品是其中最重要的组成部分，在国内LED封装产业在下游应用产业持续增长的大背景下，公司LED芯片基板支架类产品需求有望持续放量。

2006-2014中国LED封装市场规模及增长分析（单位：亿元，%）



受益于苹果产业链的发展，业绩有望稳固增长。

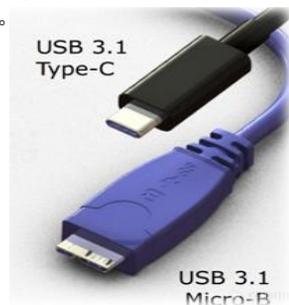
随着全球智能手持终端出货量的进一步提升，特别是得益于苹果在15年一季度出货量的进一步增长，奠定了普遍应用于苹果各智能手持终端的苹果 lightning 数据线的旺盛需求。公司前五大客户中，有两家主要采购产品包含lightning 数据线。凯德科技中报显示，受益于产品结构的优化和调整，凯德科技利润率较高的高清多媒体信号传输类产品(含苹果MFi 类产品)销售额同比增幅达到67%，销售占比明显提升，未来公司有望打造国内苹果周边产品第一供应商形象。

除常规的数据线以外，公司今年七月底发布的存储式硬件苹果U(I-Easy Drive)对未来业绩亦将有较大贡献。苹果U采用Lightning/USB双向接头设计，其中苹果Lightning接头负责与iOS装置连接，而标准USB接头则与电脑端连接，通过其本身的App功能，可轻松在电脑与手机设备之间灵活交换文件、照片、音乐或视频，随时随地轻松实现数据交换。目前经苹果认证的苹果U APP仅两家，公司具有较强的先发优势，有利于快速占领市场。此外，经过长达十年的客户积累，公司拥有良好的渠道和客户口碑。目前苹果U产品主要销往国外，在目前人民币的贬值市场预期下，公司收入增长加速；在国内市场，公司意与国内几大主流电商合作，目前正处于密切洽谈阶段，如果合作成功即打开一片新的蓝海市场，另外，未来随着产品链的不断扩展，未来公司不排除自建电商的可能性。目前苹果U处于产品生命周期的初级阶段，具有很大的利润空间，据推算，每年为公司贡献的利润或可达到千万级别。保守估计2015年，苹果周边产品将大幅增厚公司业绩，对公司利润的贡献率有望达到60%以上。

除数据线和苹果U以外，公司在研储备产品还包括苹果微型投影仪及苹果打印机等，考虑到该类产品下游市场需求变化较快，其商品化周期预计在3个月左右，一旦开售将为公司带来丰厚的利润，未来值得期待。

USB Type-C成为符合科技趋势的新标准，公司产品将受益。

苹果、Google、诺基亚包括乐视，已经把USB Type-C打造成为符合科技趋势的新标准，未来所有新的旗舰手机都会采用全新的Type-C标准。我们认为公司已经开发成功并上市销售的Type-C数据线和Type-C Hub终端产品将为公司业绩提升带来巨大支撑。

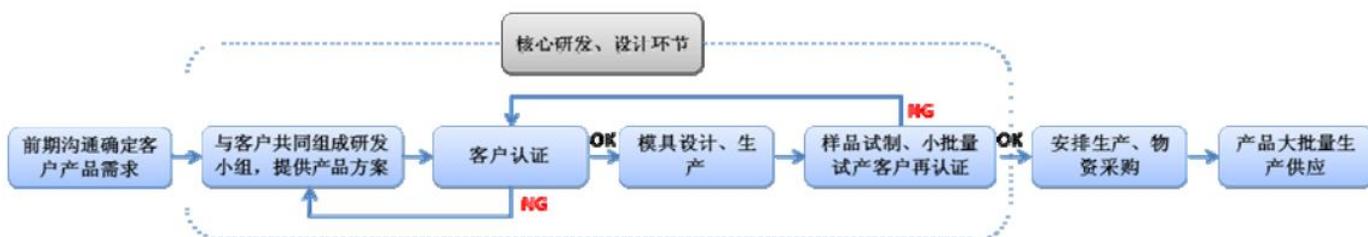




公司业务模式创新，采用“联合设计开发”。

公司协助客户缩短产品供货周期，将产品的设计研发阶段提前到客户提出需求阶段，与客户合作开发，共同组建研发项目组，公司配备销售、研发、生产及客服等全方面的专业人才，为客户提供从产品市场定位分析、成本控制、电子零组件匹配性设计、外观效果设计及量产品品质稳定，甚至苹果MFi认证等全方位的服务，在项目组的框架下快速完成精密电子零组件的设计方案。突破了传统的单纯依靠客户指定设计参数和标准进行研发、生产的输入式定制化模式，在产品研发阶段加强技术和服务输出，为客户提供量身定制式的研发服务。传统的输入式定制化研发模式通常以客户提出产品设计方案和具体参数为开端，精密电子零组件生产企业在此基础上完成模具打样、样品试制及小批量供货，经客户认证后开始大批量生产供应。

生产计划流程



未来规划

公司在巩固和稳定现有高清多媒体信号传输类、高精度贴片式芯片支架、通信终端精密结构件等产品市场的同时，将重点投入Apple Flash和Type C类产品、积极发展DPC式LED芯片陶瓷基板等方式加大未来技术投入。使凯德科技品牌成为国内、外市场具有较高知名度的精密电子零组件制造商，跻身世界一流电子元器件制造商行列。

在今年的定增中，凯德科技以9.50元/股的价格定增800万股，募集资金7600万，其中1500万元用于打造全国首家APPLE MFi产品研发及检测中心，一经投入使用，即可为公司带来更多的设计创意、与相关公司的产品合作机会以及丰厚的检测收入。另外，凯德科技非常重视人才引进，未来将充分运用博士后创新实践基地平台，积极引进高层次研发型人才。据了解，公司自2011年股改以来，一直都在为上创业板或中小板做准备，未来近几年存在较大的转板可能。除了前期的定向增发，未来公司考虑收购主打创意和设计的APP软件及数据传输加密的公司，实现内生增长与外延并购同时发力，另外，新进做市商等也有助于公司成功实现转板预期。



上海德骏投资顾问有限公司

Shanghai Dejun Investment Advisor Inc.



2015年9月25日

合作伙伴



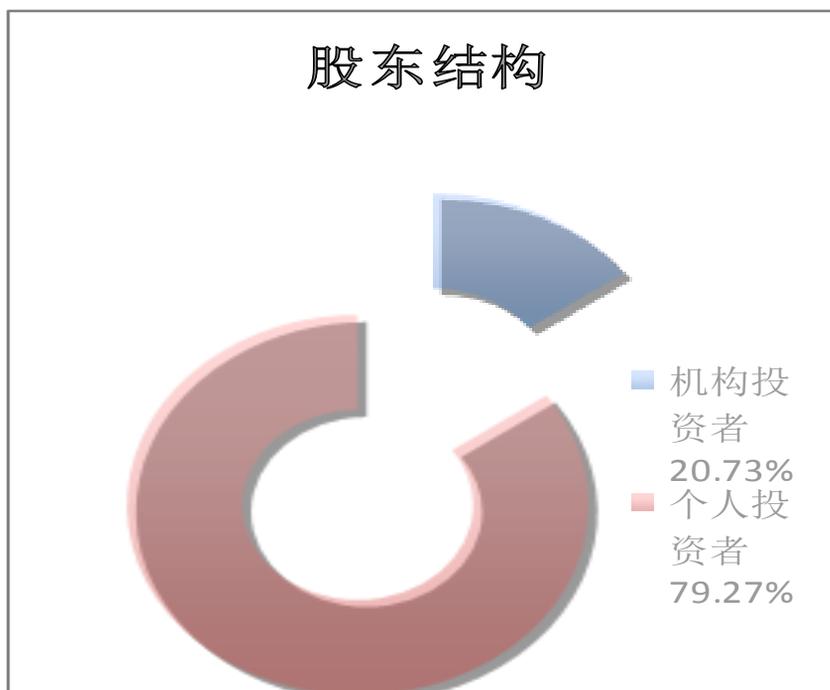
高清多媒体信号传输线缆





截至2015年9月15日前五大股东持股状况

名称	数量（万股）	占比%
吴乐海	2769.2	36.60
广东粤科财政股权投资有限公司	666.67	8.81
张鹏	400	5.28
广东廷博创业投资有限公司	300	3.96
东证锦信投资管理有限公司	297.1	3.92





盈利预测

考虑到苹果产业链的稳固发展对公司苹果周边产品的贡献，以及Type C类标准化后的增长前景，我们认为公司业绩增速将进一步提升。半年报显示公司上半年实现营收1.23亿元，同增2.46%，实现净利润917万元，同增73.29%。我们预计公司15年实现营收34000万元，净利润有望达到3500万元，对应EPS为0.46元（摊薄）。

法律声明

一般声明

本报告由上海德骏投资顾问有限公司制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但上海德骏投资顾问有限公司及其关联机构（以下统称“德骏资本”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见、资料、工具及推测等均仅供投资者参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，德骏资本及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，德骏资本可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

德骏资本的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。德骏资本没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。德骏资本的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，德骏资本不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

特别声明

在法律许可的情况下，德骏资本可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易。因此，投资者应当考虑到德骏资本及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

德骏资本不会因接收人收到本报告而视其为客户，本报告的接收人非德骏资本的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归德骏资本所有，德骏资本对本报告保留一切权利。未经德骏资本事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表、引用或以任何侵犯德骏资本版权的其他方式使用本报告的任何部分。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为德骏资本的商标、服务标记及标记。