

2013年01月17日

陈奇
 C0050@capital.com.tw
 目标价(元)

55.00

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2013/1/16)	47.91
深证成份指数(2013/1/16)	9355.48
股价 12 个月高/低	59.68/24.8
总发行股数 (百万)	120.00
A 股数 (百万)	41.52
A 市值 (亿元)	19.89
主要股东	吕莉(38.12%)
每股净值 (元)	8.68
股价/账面净值	5.52
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	17.43 -6.41 92.38

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2012-6-12	39.92	买入
2012-7-11	45.20	买入

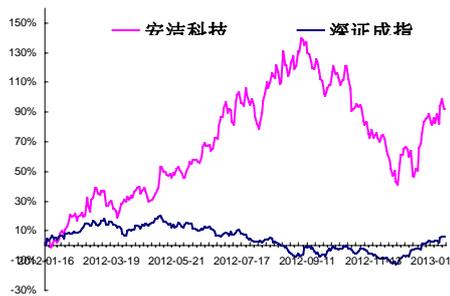
产品组合

NB 功能件	90%
手机功能件	8%
其他	2%

机构投资者占流通 A 股比例

保险公司	2.33%
基金	32.53%
券商集合理财	1.35%
社保基金	5.23%

股价相对大盘走势



安洁科技(002635.SZ)

Buy 买入

4Q 营收重拾增速、13 年稳健成长可期

结论与建议:

安洁发布业绩预告：2012 年实现营收 6.16 亿，YoY 增长 30%，实现净利润 1.87 亿，YoY 增长 85%，EPS 为 1.56 元，业绩落在业绩预告的上限，符合预期。

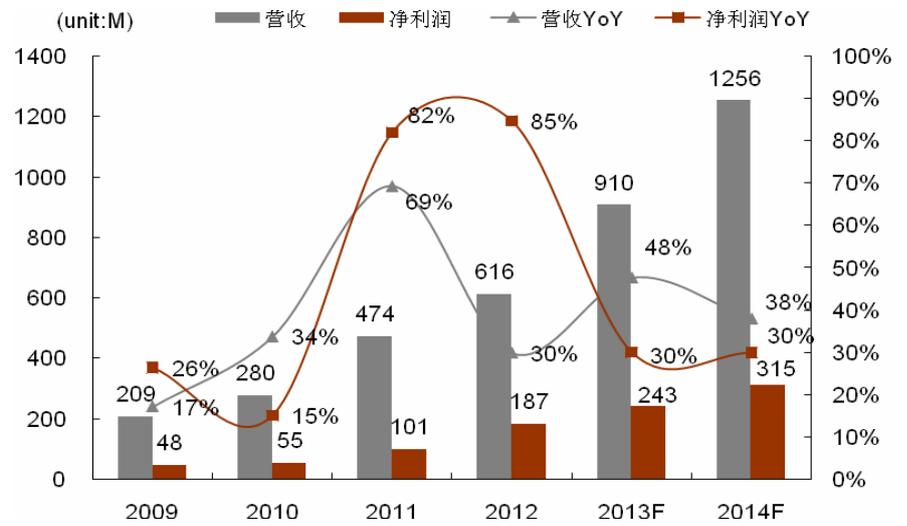
公司之前的成长性与 iPad 相关性较强，2013 年在 iPad 增速放缓的背景下，成长速度会有所放缓，但公司依靠 3D 热压技术已切入 iMac、MacBook pro 等新品，这些将会是未来业绩增长的亮点。综合考量，预计公司 2013-2014 可实现净利润分别为 2.43 亿、3.15 亿，YoY 增长 30%、30%，对应 EPS 为 2.02 元、2.63 元；目前股价对应 2013-2014 年 PE 分别为 24 倍、18 倍；维持“买入”的投资建议。

- **4Q12 营收重拾增长：**据公告推算，4Q 营收 1.95 亿，YoY 增长 57%，QoQ 增长 17%；4Q 实现净利润 5730 万，YoY 增长 176%，QoQ 增长 21%。我们认为 4Q 营收有所增长主要原因是 iPad4 的销量好于 3Q，以及公司切入了 iPad Mini、iMac 和 MacBook Pro 等新品。
- **预计 4Q12 毛利率仍保持较高水准：**从推测的营收和营业利润看，4Q 毛利率仍维持在 40% 以上的水准，符合预期。长期看，我们认为 40% 左右的毛利率是较为正常的中枢。
- **“轻薄”化趋势为公司提供成长契机：**2013 年 Tablet 将会继续延续 2012 年的热度，保持高速增长。Display Search 预计全年 Tablet 出货将首超 NB 达 2.4 亿台的规模，YoY 大幅成长 60% 以上。同时 2013 年搭载 Win8 的 Ultrabook 将会较去年明显成长，安洁的功能件将会明显受益。
- **盈利预测和投资建议：**预计公司 2013-2014 可实现净利润分别为 2.43 亿、3.15 亿，YoY 增长 30%、30%，对应 EPS 为 2.02 元、2.63 元；目前股价对应 2013-2014 年 PE 分别为 24 倍、18 倍；维持“买入”的投资建议。
- **风险因素：**核心客户主力产品成长速度快速放缓、客户新品销售不达预期。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2010	2011	2012	2013F	2014F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	55	101	187	243	315
同比增减	%	15.06	82.08	84.74	30.03	29.91
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.46	0.84	1.56	2.02	2.63
同比增减	%	15.06	82.08	84.74	30.03	29.91
市盈率(P/E)	X	103.36	56.77	30.73	23.63	18.19
股利 (DPS)	RMB 元	0.00	0.30	0.30	0.30	0.45

图1 公司净利润及增速预测



资料来源: Wind, 群益证券上海研究部

预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 StrongBuy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)



附一：合并损益表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
营业收入	209	280	474	616	910
经营成本	129	177	303	343	537
营业税金及附加	0	0	0	0	2
销售费用	4	5	7	9	15
管理费用	10	20	37	59	73
财务费用	0	3	5	-14	-4
资产减值损失	0	1	4	3	5
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	65	74	118	215	283
营业外收入	0	1	1	3	3
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	65	74	119	217	286
所得税	16	18	18	33	43
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	48	55	101	187	243

附二：合并资产负债表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
货币资金	35	45	619	665	713
应收账款	88	109	185	222	255
存货	22	28	65	83	95
流动资产合计	147	190	873	987	1105
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	28	100	137	165	198
在建工程	8	15	0	0	0
非流动资产合计	49	127	151	188	226
资产总计	196	317	1024	1175	1331
流动负债合计	48	101	76	106	117
非流动负债合计	0	0	0	0	0
负债合计	48	102	76	106	117
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	148	215	948	1069	1214
负债及股东权益合计	196	317	1024	1175	1331

附三：合并现金流量表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
经营活动产生的现金流量净额	49	26	44	134	204
投资活动产生的现金流量净额	-29	-62	-58	-62	-108
筹资活动产生的现金流量净额	-6	48	593	-26	-48
现金及现金等价物净增加额	14	9	575	45	48

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。