

Greater China Precision Components Ltd.

Anlageempfehlung

Kaufen

Risiko:
Hoch

neues Kursziel: **EUR 3,45 (RMB 37,91)**
altes Kursziel: **EUR 4,80 (RMB 52,75)**
Aktueller Preis: **EUR 1,39 (RMB 15,2)**
Potential: **148%**

Sektor: **verarbeitende Industrie**
Segment: **Bauteile Mobilfunk**

Reuters Code: **49G.DE**
Bloomberg Code: **49G GY Equity**
ISIN: **SG9999005052**
Internetseite: **www.greater-cpc.com**
Fiskaljahrende: **Dezember**

Handelszahlen

Hoch/Tief 52w: **EUR 3,10 - 1,19**
Marktkap.: **EUR 38,22 Mio**
ausst. Aktien: **27,5 Mio**
Free Float: **27,30%**

Preisgraph



Finanzkalender:

29/30 April: **Frankfurt Investorenkonferenz**
Mai 2008: **Jahreskonferenz**
August 2008: **Halbjahresergebnisse**

Wechselkurs: **RMB/EUR 10,99**

Bitte achten Sie auf den Disclaimer und andere Informationen auf Seite 3

Greater China Precision Components Ltd. (GCPC), ein integrierter Kunststoffgehäusehersteller für Mobiltelefone mit Produktionsstandort in China veröffentlichte sein Ergebnis für das Geschäftsjahr 2007. Die Umsätze stiegen um 45% auf RMB 244,1 Mio (EUR 22,7 Mio). Die operative Marge erreichte 26,9%. Im Fiskaljahr 2006 waren es 21,6%. Besonders positiv beigetragen hat das Segment "Spray Painting" sowie eine erfolgreiche Kostenkontrolle. Die Ergebnisse sind zwar leicht unter unseren Erwartungen, angesichts der erheblichen Umsatz- und Gewinnrückgänge anderer Wettbewerber aber immer noch sehr zufriedenstellend. Für 2008 reduzieren wir auf Grund des hohen Preisdrucks sowohl die Umsatzwachstumsraten auf 33,8% (von 37,7%) als auch die EBIT Marge auf 27,8% (von 29,3%). Unser neues Preisziel ist EUR 3,45 (alt: EUR 4,80). Das neue Kursziel ergibt sich auch aus der deutlich geringeren Peer Gruppen Bewertung. Wir empfehlen die Aktie weiterhin zum Kauf.

Positive Umsatzentwicklung bei leicht schwächeren Margen

GCPC hat seine Erwartungen erfüllt. Im für Mobiltelefonhersteller und ihren Zulieferern herausfordernden Jahr 2007 war GCPC in der Lage, die Umsätze um 45% auf RMB 244,1 Mio zu steigern. Dieses Resultat ist umso beeindruckender, berücksichtigt man die Umsatz- wie auch Gewinnwarnungen anderer vergleichbarer Unternehmen für die selbe Periode. Wir halten das positive Umsatzergebnis von GCPC als ein eindeutiges Zeichen, dass vermehrt die Produktion von Mobiltelefonen nach China verlagert wird. Dies sollte sich in den nächsten Jahren fortsetzen und GCPC dürfte von diesem Trend weiterhin profitieren. Geringer als erwartet sind allerdings die Gewinnmargen ausgefallen. Für 2007 rechneten wir mit einer EBIT Marge von 28,4%. Das Unternehmen erzielte eine EBIT Marge von 26,8%. Wir sehen das als Zeichen dafür, dass Mobiltelefonunternehmen wie Nokia, Motorola oder Sony Ericsson versuchen, die Preisschraube ihrer Zulieferer weiter zuzudrehen. Dies dürfte sich in Zukunft kaum ändern, somit haben wir auch für die nächsten Jahre die Gewinnmargen nach unten revidiert.

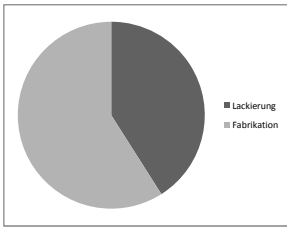
Hohe Umsatzwachstumsraten für die nächsten Jahre bei leicht sinkenden Margen erwartet

Das Management blickt weiterhin sehr positiv in die Zukunft und erwartet auch für 2008 deutliche Steigerungen im Umsatz wie auch den Ergebnissen, ohne allerdings konkrete Zahlen anzugeben. Auch wir erwarten, dass das Unternehmen in der Lage sein wird, seinen Wachstumspfad beizubehalten. Für 2008 reduzieren wir wegen des anhaltenden Preisdrucks unsere Prognosen. Wir rechnen mit einem Umsatzwachstum von 33,8% auf RMB 326,6 Mio. Dies sollte vor allem durch Marktanteilsgewinne in den bestehen Segmenten erreicht werden, aber auch durch die Ausweitung der Produktpalette. Die EBIT Margen Prognose für 2008 reduzieren wir ebenfalls. Hatten wir vor Monaten noch damit gerechnet, dass das Unternehmen in der Lage sein sollte, im Geschäftsjahr 2008 eine EBIT Marge von 29,3% zu erzielen, so rechnen wir heute mit einer EBIT Marge von 27,3%. Diese dürfte im Gegensatz zu 2007 aufgrund von Effizienzsteigerungen leicht höher ausfallen. Wir rechnen aber generell mit höheren Kosten.

Bewertung: KAUFEN; Kursziel 3,45 (RMB 37,91)

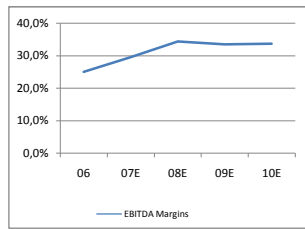
Zur Kurszielberechnung legen wir ein DCF sowie eine Peer-Gruppen-Analyse zu Grunde. Vor allem die faire Bewertung mittels der Peer Gruppen Analyse hat sich deutlich verschlechtert. Investoren scheinen eine deutliche Risikoprämie für das von Gewinnwarnungen gebeutelte Segment zu verlangen. Unser neues Kursziel ist EUR 3,45 (RMB 37,91).

Umsatz per Division 2006



Source: GCPC

EBITDA Margen Trends



Source: GCPC, VEM Aktienbank AG

Unternehmensbeschreibung

GCPC wurde 2002 gegründet und hat seinen Produktionsstandort in der Provinz Guangdong in China. Das Unternehmen bietet hauptsächlich Plastikschaalen für die Mobiltelefonindustrie an und deckt dabei die gesamte Versorgungskette ab. Dabei unterteilt sich das Geschäftsfeld in vier Segmente: Tooling (Design und Produktion der Giesform), Moulding (Herstellung der Schalen), Painting (Lackierung der Schalen) und Assembly (Zusammenbringung der verschiedenen Komponenten).

Zusammenfassung Finanzen

Jahresabschluss 31 Dezember

Gewinn & Verlustrechnung	2006	2007	2008E	2009E	2010E	Cash Flow Statement	2006	2007	2008E	2009E	2010E
in RMB tausend											
Umsatz	168.434	244.103	326.583	521.558	675.124	Jahresüberschuss		64.411	88.204	128.568	165.859
Veränderung in %		45%	34%	59,7%	29,4%	Abschreibung (materiell/immateriell)		8.605	22.954	27.596	38.330
EBITDA	42.167	72.190	112.264	174.557	227.421	Veränderung in Working Capital		-25.028	-11.902	-37.747	-29.152
in % des Umsatzes	25,0%	29,6%	34,4%	33,5%	33,7%	Cash flow aus operativem Geschäft		29.326	47.988	99.256	118.417
EBIT	36.540	65.563	89.311	146.961	189.091	Investitionen		-21326,1	-28.225	-161.633	-44.072
in % des Umsatzes	21,7%	26,9%	27,3%	28,2%	28,0%	Finanzaktivitäten		-11.249	247.740	-36.378	-3.000
Nettogewinn	23.475	64.411	88.204	128.568	165.859	Free Cash Flow		-3.249	267.503	-98.755	71.345
in % des Umsatzes	13,9%	26,4%	27,0%	24,7%	24,6%	Dividenden		0	0	0	0
ausst. Aktienanzahl (in Mio)	20.000	21.233	27.500	27.500	27.500	Netto Cash		-3.249	267.503	-98.755	71.345
EPS (reported)	1,17	3,03	3,21	4,68	6,03						

Bilanz	2006	2007	2008E	2009E	2010E	Kennzahlen	2008E	2009E	2010E
in RMB tausend									
Sachanlagen	57.024	92.825	218.040	234.516	300.493	P/E	4,8	3,3	2,5
Forderungen aus Lieferung und Leistung	45.185	79.952	89.475	142.893	184.965	EV/Umsatz	0,8	0,5	0,4
sonstige kurzfristige Aktiva	3.106	6.688	8.947	14.289	18.497	EV/EBITDA	2,3	1,5	1,1
Vorräte	22.185	21.773	40.085	63.016	81.570	EV/EBIT	2,9	1,8	1,4
Kasse	9.744	277.247	178.492	249.837	317.567	P/B	1,0	0,7	0,6
Langfristige Verbindlichkeiten	44.175	15.000	12.000	9.000	6.000	Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	70.690	115.465	92.004	141.797	182.086	ROE	20,0%	22,6%	22,5%
gezeichnetes Kapital	1.000	283.287	283.287	283.287	283.287	ROIC	19,5%	22,2%	22,3%
Rückstellungen	4.559	14.221	27.451	46.736	71.615	Equity Ratio	96%	98%	99%
einbehaltener Gewinn	22.866	55.615	130.588	239.871	380.851				
						Steuerquote	0%	12%	12%

GCPC, VEM Aktienbank AG

SWOT Analyse

Stärken

- Detaillierte Fachkenntnisse in der Herstellung von Präzisionsplastik-Produkten
- Vollständig integrierter Produktionsprozess vom Design bis zum fertigen Produkt
- Enge Geschäftsbeziehungen zu grossen global agierenden Unternehmen (ODMs und EMSs)

Schwächen

- Geringe Verhandlungsmacht auf der Preisebene mit Kunden
- Umsatzabhängigkeit von wenigen Topkunden
- Kurze Vertragslaufzeiten aufgrund von limitierten Lebenszyklen der Produkte

Chancen

- Fortdauernde hohe Nachfrage nach Geräten im Segment Mobilfunk
- Erweiterung des Produktportfolios, welches mehr Plastikkomponenten für den Handymarkt beinhalten sollte
- Kapazitätsausweitung sollten es ermöglichen, engere Kundenbeziehungen mit ODMs aufzubauen

Risiken

- Expansionsstrategie könnte zu Interessenskonflikten und direktem Wettbewerb mit bestehenden Kunden führen
- Dynamische Industrie mit sich schnell verändernden Technologien
- Indien als neuer Produktionsstandort für die Industrie könnte das Wachstum in China gefährden

Legal Disclaimer:

This financial analysis is provided for informational purposes only. The analysis bases on available information and data ("the Data") believed to be reliable and complete, but no representations or guarantees are made neither by VEM Aktienbank AG ("VEM") nor by its employees with regard to the reliability or completeness of the Data.

Neither VEM nor its employees accept any liability or responsibility whatsoever for any expense, loss or damages arising out of or in any way connected with the use of this analysis or any part of it.

This financial analysis is solely intended for distribution to individuals that buy or sell financial instruments at their own account or at the account of others in connection with their trading activities, occupation or employment. It is not intended to be distributed to private investors or private customers.

This analysis does not constitute or form part of, and should not be construed as, any offer for sale or subscription of, or any invitation to offer to buy or subscribe for any securities. In any cases, investors must make their own independent decision as to whether the securities are appropriate on their own judgment and upon the advice of any relevant advisors they have consulted.

Opinions, estimates and projections in this analysis constitute the current judgment of its author as of the date of this analysis. They do not necessarily reflect the opinions of VEM and are subject to change without notice. Past performance is not necessarily a guide to future performance.

This financial analysis is not being issued in the United States of America and must not be distributed to U.S. persons (as defined in Regulations S of the U.S.

Securities Act of 1933, as amended ("Securities Act") or publications with a general circulation in the United States. This financial analysis does not constitute an offer or invitation to purchase any securities in the United States. The securities of the company described in this financial analysis have not been registered under the Securities Act and may not be offered, sold or delivered within the United States or to U.S. persons absent from registration under or an applicable exemption from the registration requirements of the United States Securities Law.

This financial analysis is directed only at persons (I) who are outside the United Kingdom or (II) who have professional experience in matters relating to investments and fall within Article 19 (5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("the Order"), or (III) are persons falling within Article 49 (2) (A) to (D) (High Net Worth Entities) of the Order (all such persons being referred to as "Relevant Persons"). This document is directed only at Relevant Persons and other persons should not act or rely on this report or any of its contents.

Neither this analysis nor any copy of it may be taken or transmitted into Canada or Japan or distributed or redistributed in Canada or Japan or to any resident thereof. The distribution of this analysis in other jurisdictions may be restricted by law and recipients should inform themselves about and observe any such restrictions. Any failure to comply with these restrictions may constitute a violation of the laws of any other such jurisdiction.

This analysis may not be reproduced, redistributed, passed on to any other person or published in whole or in part without the prior written notice of VEM. In particular VEM does not allow the redistribution of this analysis to non-professional investors and cannot be held responsible in any way for any third parties who effect such redistribution.

By accepting this analysis you agree to be bound by the foregoing restrictions.

Disclosure of potential conflicts of interests according to Section 34b of the German Securities Trading Act (WpHG) in combination with the German Ordinance on the Analysis of Financial Instruments (FinAnV) at the date of publication of the analysis:

Section 34b of the WpHG in combination with the FinAnV requires credit institutions preparing and publishing financial analyses to point out possible conflicts of interest with respect to the companies that are the subjects of the analyses.

A conflict of interest is presumed to exist, in particular, if a credit institution preparing and publishing financial analyses or its affiliates:

- 1) hold a more than 5% interest in the capital stock of the company that is the subject of the analysis,
- 2) regularly hold shares of the company that is the subject of the analysis in its trading portfolio,
- 3) manage the financial instruments that are, or whose issuers are, the subject of the financial analysis on a market by placing buy or sell orders,
- 4) have, within the past twelve months, participated in leading a consortium for the issue via public offer of the financial instruments that are, or whose issuers are, the subject of the financial analysis,
- 5) have, within the past twelve months, been party to an agreement on the provision of investment banking services with the issuers that are, or whose financial instruments are, the subject of the financial analysis, or have received services or a promise to perform under the terms of such an agreement during the same period,
- 6) have entered into an agreement on the preparation of the financial analysis with the issuers that are, or whose financial instruments are, the subject of the financial analysis,
- 7) have received or acquired shares in an issuer that is, or whose financial instruments are, the subject of the financial analysis prior to their issue,
- 8) have any other significant economic interests relating to the issuers that are, or whose financial instruments are, the subject of the financial analysis, for example the remuneration of the credit institutions preparing and publishing a financial analysis is dependent on investment banking transactions,
- 9) or a director or employee of the credit institution preparing and publishing financial analyses is a member of a board of the issuer that is, or whose financial instruments are, the subject of the financial analysis.

VEM has made internal organisational arrangements so as to prevent as far as possible any conflicts of interest in preparing and publishing analyses. Information barriers prevent giving analysts access to information that may cause conflicts of interest for VEM with regard to the company or the securities discussed. Information barriers also apply to any non-public information of which VEM or its employees are aware from a business relationship with the company discussed.

Authors of this financial analysis:

Raimund Saier, Diplom Volkswirt, CEFA, M.A.

Company responsible for the preparation and communication of this financial analysis:

VEM Aktienbank AG, Munich („VEM“)

VEM is registered as Credit Institution at the German Federal Financial Supervisory Authority (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - "BaFin"), Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt, Germany and is subject to supervision by the BaFin.

Details of material sources of information:

This financial analysis is based on public available information (Company presentations, Annual Reports, Press Informations etc.). Moreover, management interviews for more detailed information about the current business development were held with the company.

The analysis was not made available for the company before publishing it.

Summary of the valuation methods and principles applied in the preparation of the financial analysis:

The valuations underlying the ratings of the securities analysed by VEM are based on generally accepted and widely used methods of fundamental valuation, such as DCF model, Peer group comparison, NAV valuation and - where applicable - a Sum-of-the-parts model.

VEM applies an absolute equity rating system with 3 grades. Each grade complies with following expectations (Ratings refer to time period of 6 months):

BUY: The expected return (composed of the projected change of the share price and the anticipated dividend yield) is at least + 10 %.

HOLD: The expected return (composed of the projected change of the share price and the anticipated dividend yield) ranges from - 10 % and + 0 %.

SELL: The expected return (composed of the projected change of the share price and the anticipated dividend yield) is worse than - 0 %.

For further important details concerning the valuations methods applied in the preparation of this analysis, the meaning of the specific investment recommendation (including the recommended investment period, the risks associated with the investment and the sensitivity of the valuation parameters) please see the Section "Valuation" in this analysis.

Additional important information:

Date of first publication of this analysis by VEM : 02, April, 2008

A schedule for an update of this Analysis is not appointed yet. VEM reserves to update any individual analysis without prior notice.

VEM has published a financial analysis in the twelve months prior to the publication of the present financial analysis that covers the same financial instruments or issuers and that contains a different specific investment recommendation.