

新股申购策略与新股上市定位

资料来源：世纪证券-天相投资顾问有限公司

2011年11月10日

主办：财富管理中心 世纪证券：www.cscoco.com.cn

电话：0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示：尊敬的投资者：我们郑重提醒您理性看待市场，没有只涨不跌的市场，也没有包赚不赔的投资，投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险，入市须谨慎”的投资准则，防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富，安全第一。切勿冒险投资，请切记风险！

主要内容：

- 申购指南
- 新股定价
- 附件：勤上光电新股分析

【申购指南】

新股名称	勤上光电
股票代码及申购代码	002638
发行后总股本（万股）	18733.5
发行股份数量（万股）	4683.5
网下发行（万股）	930
网上发行（万股）	3753.5
预计发行价格（元）	14-16.5
预期发行市盈率（倍）	28-33
发行价格（元）	
发行市盈率（倍）	
发行性质（首发/增发/配股）	首发
公司所属行业	元器件
新股名称	勤上光电
公司所处地区	广东省省东莞市

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 lishi@cscoco.com.cn。

网上 申购	网上申购日期	2011-11-16
	网上中签率公告	2011-11-18
	网上中签结果公告	2011-11-21
	网上资金解冻	2011-11-21
网下 申购	网下申购日期	2011-11-16
	网下配售结果公告	2011-11-18
	网下资金退还	2011-11-18

【新股定价】

附件：勤上光电分析报告

一、公司介绍

公司主营业务包括LED景观照明、LED功能照明、LED显示屏和LED特种照明四个大的系列，其中基于大功率白光LED照明技术的LED功能照明是公司主营业务的主要方面和发展方向。在LED功能照明业务方面，公司以大功率LED路灯为切入点，渐次向隧道、停车场、广场、码头、地铁、加油站、体育场等其他户外照明领域和商场、酒店、工厂、写字楼、学校和家庭等室内功能照明领域拓展，按照不同的应用领域进行专业化细分，在具体专业领域确立公司的产品线。公司已经成为LED照明产品品种和款式最为丰富的厂家之一。

公司是在2007年12月由东莞勤上五金塑胶制品有限公司依法整体变更设立的股份有限公司。公司实际控制人为李旭亮先生和温琦女士。李旭亮先生和温琦女士是夫妻关系。李旭亮夫妇通过勤上集团持有4851.7万股股份，占发行人总股本的34.53%；温琦直接持有发行人208.6万股股份，占发行人总股本的1.48%。李旭亮夫妇通过勤上集团所持有发行人股份合并温琦直接持有发行人股份总数占发行人总股本的36.01%。

二、公司竞争优势

从行业竞争情况来看，我们总结出公司的核心竞争优势。

优势之一：技术优势。

LED功能性照明的良好实现是建立在成功解决散热、驱动、光学、结构和控制等各种应用端关键技术和集成技术基础之上的，公司通过自主研发与产学研合作在应用端的各关键技术领域都建立了领先的技术优势，其中包括光管理技术、热管理技术和集成技术等。

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 lish1@csco.com.cn。

优势之二：产品和解决方案的性价比优势。

公司在产品差异化战略的基础上同步实施成本领先战略，从而令公司的解决方案具有明显的性价比优势。首先公司通过标准化共模方式节省开发成本，通过强大的工业设计能力使得产品具有延展性，通过采用经过优化的多风路自然对流技术减少灯体散热器材的消耗量，从而在研发的源头上保证公司产品的成本优势。其次，公司通过有效的供应链管理和集规采购降低供应链各环节的成本和费用。在价格管理策略上，公司根据上游芯片等主要原材料采购价格的变化和公司综合成本的变化，按照有利于加速LED照明渗透进程的原则实施动态的价格管理，令公司LED照明解决方案具有性价比上的优势。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行4683.5万股，占发行后总股本的25.00%。本次公司募集资金主要投向以下项目：1. LED户外照明与景观照明项目；2. LED室内照明项目；3. LED照明研发设计中心项目；4. 公司营运管理中心项目。

图表：募集资金投资项目

项目名称	项目总投资	募集资金使用金额	建设期
LED 户外照明与景观照明项目	20,338.14	20,338.14	24 个月
LED 室内照明项目	14,111.95	14,111.95	24 个月
LED 照明研发设计中心项目	7,660.14	7,660.14	24 个月
公司营运管理中心项目	4,233.10	4,233.10	12 个月
合计	46,343.33	46,343.33	-

资料来源：招股说明书 天相投顾整理

四、盈利预测

预计公司2011-2013年EPS分别为0.50、0.73、0.96元。从估值角度看，公司是从事LED景观照明、LED功能照明、LED显示屏和LED特种照明的企业，受到国家政策扶持，具有较大的成长空间。2011年元器件行业动态市盈率约为39倍，可比LED公司的2011年动态市盈率为37倍。我们认为给予2011年28-33倍市盈率比较合理，对应的价格为14-16.5元。

图表 勤上光电盈利预测（单位：万元）

	2009 年	2010 年	2011 年 E	2012 年 E	2013 年 E
一、营业收入	42,411	55,228	74,332	97,479	127,141
同比增长	-7.29%	30.22%	34.59%	31.14%	30.43%
减：营业成本	29,073	37,340	49,453	66,003	86,698
综合毛利率	31.45%	32.39%	33.47%	32.29%	31.81%
营业税金及附加	124	68	155	161	237

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 lishi@csco.com.cn。

资产减值损失	396	-90	326	342	394
减：期间费用	5,299	8,083	14,086	15,616	19,554
期间费用率	12.50%	14.64%	18.95%	16.02%	15.38%
其中：销售费用	1,841	2,717	5,463	6,726	8,264
管理费用	2,470	4,380	7,805	10,596	12,879
财务费用	989	986	818	-1,706	-1,589
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-44	-152	5	15	19
二、营业利润	7,475	9,675	10,317	15,371	20,277
同比增长	5.59%	29.43%	6.64%	48.98%	31.92%
营业利润率	17.63%	17.52%	13.88%	15.77%	15.95%
加：营业外收支净额	333	8	612	643	675
三、利润总额	7,809	9,683	10,929	16,014	20,952
减：所得税	1,184	1,594	1,639	2,402	3,143
实际所得税率	15.16%	16.46%	15.00%	15.00%	15.00%
四、净利润	6,625	8,089	9,290	13,612	17,809
归属于母公司所有者净利润	6,640	8,110	9,355	13,684	17,893
同比增长	11.47%	22.14%	15.35%	46.28%	30.76%
净利润率	15.66%	14.68%	12.59%	14.04%	14.07%
少数股东损益	-15	-21	-65	-72	-84
每股收益（元/股）	0.59	0.58	0.50	0.73	0.96
每股净资产（元/股）	3.59	5.87	7.38	8.11	9.06
净资产收益率	16.53%	9.83%	6.77%	9.01%	10.54%

资料来源：招股说明书 天相投顾

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

市场竞争风险：随着半导体照明行业的发展和半导体照明应用技术的普及，LED照明产品进入市场化竞争阶段；同时，由于国内外一些实力雄厚的传统照明企业的进入，市场竞争压力逐步显现。特别是随着LED芯片性价比的进一步提升，价格等经济性指标也逐渐成为行业竞争的重要因素，对于技术、成本控制、生产与质量管理不占优势的企业，存在较大的市场竞争风险。

应收账款余额较高的风险：在报告期内，公司应收账款净额2008年末、2009年末、2010年末和2011年6月30日分别为13351万元、18920万元、20323万元和18082万元，应收账款净额占资产总额的比重分别为18%、24%、17%和14%。公司提供的户外照明产品及综合解决方案通常需要经过投标、建设和客户验收几个阶段，周期相对较长，而且部分政府路灯采购工程具有较强的季节性，

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 lishi@csc.com.cn。

通常集中在下半年，使得公司应收账款较大而且增长速度较快。如果发生无法及时收回货款的情况，公司将面临坏账损失的风险。

募集资金投资项目市场风险：公司这次募集资金总额为46343.33万元，项目投产后，产能大幅扩张。由于产能扩张迅速，且项目要求大力开拓国内外市场，公司可能会因市场开拓能力不足，市场预期出现偏差导致产大于销的市场风险。