

LED

署名人: 王鹏

S0960511020004

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 王国勋

S0960110110068

075582026707

wanguoxun@cjis.cn

6-12个月目标价: 45.00元

当前股价: 30.20元

评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2306.55
总股本(百万)	187
流通股本(百万)	37
流通市值(亿)	14
EPS	0.67
每股净资产(元)	10.71
资产负债率	15.49%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
勤上光电	3.05	16.63	38.57
电子元器件	-8.90	15.64	-11.37
沪深300指数	-5.37	10.69	-2.38



相关报告

勤上光电 - 数 LED 照明风流, 看我勤上
2012-03-15

勤上光电

002638

强烈推荐

吉彩积极推动新华频媒项目, 勤上将显著受益

事件: 公司公告和吉彩公司重大协议进展: 1) 截止 2012 年 4 月 6 日, 公司与吉彩公司签订的采购合同金额为 204 万元, 屏体面积为 102 平方米, 这已经在年报中公告; 2) 此外还有约 400 平米、约 800 万元 LED 显示屏项目已经获当地政府批准, 即将进入施工阶段, 相关采购合同也将签订; 3) 此外吉彩尚有近 5000 平米, 约 1 亿元 LED 显示屏安装申请已经提交当地政府审批, 一旦获批, 公司将陆续和吉彩签订采购合同。

投资要点:

- 1、 此前公司和吉彩签定的意向订单为吉彩公司在广东省新华频媒项目中 5 年向勤上采购 15 亿元 LED 显示屏, 由于 2012 年为吉彩公司新华频媒项目运营第一年, 各项准备工作和审批工作繁多, 所以我们原本预计 2012 年吉彩公司安装 LED 显示屏数量将少于 5 年平均数 3 亿元, 约为 1 亿~2 亿元, 而根据此次公告来看, 吉彩公司 1 亿元 LED 显示屏项目有望在二季度完成政府审批, 并与勤上光电签订采购合同, 而随着运作经验成熟, 下半年吉彩公司新华频媒项目建设将有望加速, 我们上调 2012 年公司 LED 显示屏项目收入至 2.5 亿元, 按 14% 净利率计算, 将增厚公司净利润 3500 万, 增厚公司 EPS 约 0.19 元。
- 2、 吉彩公司除已经拿到广东省新华频媒独家运营权之外, 还在积极争取全国其他省份新华频媒运营权, 我们预计吉彩公司后续获得 2、3 个省份运营权是大概率事件, 而根据公司之前公告, 吉彩公司一旦获得其他省份或者地区新华频媒运营权, 其 LED 显示屏将优先向勤上采购;
- 3、 此次公司公告和吉彩意向协议进展情况, 基本打消了投资者之前对该意向协议是否能落实的疑虑, 让投资者切实看到了吉彩公司正在努力、快速推动新华频媒项目, 而勤上也将切实受益于吉彩新华频媒项目建设;
- 4、 LED 显示屏项目为公司非重点发展业务, 此次获得吉彩公司新华频媒项目 LED 显示屏独家供应权, 实属意外惊喜, 而我们认为这背后反映了勤上光电在 LED 行业的品牌优势和技术优势;
- 5、 公司后续利好较多: 广东省 LED 新政、根据 LED 户外照明推广模式, 公司后续可能会有相关 LED 照明大订单公告、2012 年 LED 路灯市场将爆发性增长, 勤上等龙头将最受益, 预计 2012~2013 年公司 EPS 分别为 1.22 和 1.88 元, 6 个月目标价 45 元, 强烈推荐。

风险提示: 吉彩新华频媒项目进展低于预期。

主要财务指标

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	552	858	1346	2490
收入同比(%)	30%	55%	57%	85%
归属母公司净利润	81	141	229	351
净利润同比(%)	22%	74%	63%	53%
毛利率(%)	32.4%	33.3%	31.0%	28.6%
ROE(%)	9.8%	6.9%	10.1%	13.4%
每股收益(元)	0.43	0.75	1.22	1.88
P/E	64.45	37.05	22.79	14.88
P/B	6.34	2.57	2.31	2.00
EV/EBITDA	46	24	17	11

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	834	2008	2138	2438
现金	484	1587	1471	1191
应收账款	203	257	404	747
其他应收款	17	0	0	0
预付账款	28	17	28	53
存货	102	143	232	445
其他流动资产	0	3	3	3
非流动资产	389	359	512	757
长期投资	52	52	52	52
固定资产	212	212	288	438
无形资产	38	38	38	38
其他非流动资产	85	57	134	228
资产总计	1223	2367	2650	3195
流动负债	147	170	222	414
短期借款	0	0	0	0
应付账款	79	126	204	391
其他流动负债	69	44	18	22
非流动负债	219	130	130	130
长期借款	130	130	130	130
其他非流动负债	89	0	0	0
负债合计	366	300	352	544
少数股东权益	32	33	34	37
股本	141	187	187	187
资本公积	476	1497	1497	1497
留存收益	209	350	579	931
归属母公司股东权益	825	2034	2263	2615
负债和股东权益	1223	2367	2650	3195

现金流量表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	98	35	64	3
净利润	81	142	231	354
折旧摊销	0	28	37	57
财务费用	10	10	-20	-16
投资损失	2	0	0	0
营运资金变动	0	-48	-194	-390
其他经营现金流	6	-97	10	-2
投资活动现金流	-191	12	-200	-300
资本支出	143	0	200	300
长期投资	-51	0	0	0
其他投资现金流	-98	12	0	0
筹资活动现金流	301	1056	20	16
短期借款	-59	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	29	47	0	0
资本公积增加	314	1021	0	0
其他筹资现金流	18	-12	20	16
现金净增加额	206	1103	-116	-280

利润表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	552	858	1346	2490
营业成本	373	572	928	1779
营业税金及附加	1	2	3	5
营业费用	27	43	67	124
管理费用	44	69	101	187
财务费用	10	10	-20	-16
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-2	0	0	0
营业利润	97	162	267	411
营业外收入	5	5	5	5
营业外支出	5	0	0	0
利润总额	97	167	272	416
所得税	16	25	41	62
净利润	81	142	231	354
少数股东损益	0	1	2	2
归属母公司净利润	81	141	229	351
EBITDA	107	201	284	452
EPS (元)	0.58	0.75	1.22	1.88

主要财务比率

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	30.2%	55.4%	56.8%	85.0%
营业利润	29.4%	67.6%	64.5%	54.2%
归属于母公司净利润	22.1%	74.0%	62.6%	53.2%
获利能力				
毛利率	32.4%	33.3%	31.0%	28.6%
净利率	14.7%	16.4%	17.0%	14.1%
ROE	9.8%	6.9%	10.1%	13.4%
ROIC	16.7%	27.3%	23.4%	22.0%
偿债能力				
资产负债率	29.9%	12.7%	13.3%	17.0%
净负债比率	35.96	43.31%	36.90	23.91%
流动比率	5.66	11.80	9.62	5.89
速动比率	4.97	10.96	8.57	4.82
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.48	0.54	0.85
应收账款周转率	3	4	4	4
应付账款周转率	4.19	5.59	5.62	5.97
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.43	0.75	1.22	1.88
每股经营现金流(最新摊薄)	0.52	0.19	0.34	0.02
每股净资产(最新摊薄)	4.40	10.86	12.08	13.96
估值比率				
P/E	64.45	37.05	22.79	14.88
P/B	6.34	2.57	2.31	2.00
EV/EBITDA	46	24	17	11

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

王鹏,
王国勋,

免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海市

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434