

政策扶持下大功率 LED 优良标的

——勤上光电（002638）2012 年一季报点评——

增持

事件:

勤上光电(002638)发布了 2012 年一季报,一季度实现营业收入 1.57 亿元,同比增长 15.7%;实现归属于上市公司股东的净利润 2157 万元,同比增长 33.1%;基本 EPS 为 0.12 元。公司预计 2012 年上半年净利润同比增长 10%~40%。

点评:

● 受益政府补贴和毛利率提升,净利润增速高于营收增速

公司一季度净利润同比增长 33.1%,高于营业收入 15.7%的同比增速。公司 2011 年 11 月上市后,品牌知名度大幅提升。随着 LED 光效的提高和价格的下降,LED 照明产品性价比提升,LED 照明应用终端需求大规模扩大,公司抓住机遇进一步提升市占率,累计销售量占国内 LED 路灯市场存量达 50%。公司一季度业务稳步发展,营收稳步增长。一季度净利润增速高的主要原因是公司一季度收到的政府补贴金额同比大幅增长,剔除营业外收入增长因素一季度净利润增长 8.8%。同时,公司一季度毛利率 35.9%,同比上升 5.25 个百分点,也高于去年全年 34.2%的水平。

● 新型商业模式“工厂孵化计划”

公司于今年 3 月推出“工厂孵化计划”的商业模式,即向合作方有偿提供“核心照明模组+集约化供应链+专业解决方案”,并提供生产管理、技术研发、项目申报、专利授权、营销策略等全方位的支持,而合作方不需要使用勤上光电的品牌,这种模式有利于打破地方保护政策,加速 LED 路灯普及。这种模式下公司不需参股融资,零投入,风险低,进一步降低成本。公司计划在未来 3-5 年内在全国范围内孵化出上百家 LED 工厂。

● 政策扶持下,LED 路灯市场空间广阔

2012 年 2 月,财政部、发改委等三部门出台“2012 年半导体照明产品财政补贴推广项目”的招标细则,LED 路灯成为被招标的室外照明产品之一,LED 路灯采购由地方政府上升至国家层面。据中国市政工程协会城市路途照明专业委员会计算,2008 年我国路灯总数约为 1500 万盏,今后每年约新增路灯 200 万盏,LED 路灯是节能减排推广下的最优选择。《中国逐步淘汰白炽灯路线图》的发布,利好 LED 照明的普及应用。2012 年,广东省针对 LED 照明的扶持力度将进一步加大,今后三年内每年增加投入 10 多亿元,涉及 200 万盏 LED 路灯的应用规模,公司是 LED 路灯龙头和本地重点企业,将率先受益于政策的推出。

分析师

苏晓芳
执业证号: S1250511030002
电话: 010-57631190
邮箱: sxfang@swsc.com.cn

联系人

李孝林
电话: 023-63786247
邮箱: lixl@swsc.com.cn



● 盈利预测

预计公司 2012-2013 年 EPS 分别为 0.99 元和 1.36 元，对应 PE 分别为 29X 和 21X。公司作为国内大功率照明龙头企业，在 LED 路灯市场拥有绝对的地位，随着 LED 照明产品性价比的提升，以及国家政策方面的扶持，公司市场前景可观，给予“增持”评级。

● 风险提示

LED 照明普及进度低于预期；政府对 LED 照明推广的财政补贴低于预期；公司渠道建设进度不如预期。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631234

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>