

收盘价(元): 16.68

# 勤上光电公告点评

## ——全力争取 LED 路灯订单

分析日期 2012年08月12日

**投资评级: 增持(持续)**
**行业公司四部 大电子: 应晓明**

执业证书编号: S0630511010018

电话: 021-50586660-8645

邮箱: yxm@longone.com.cn

**联系人: 肖斌**

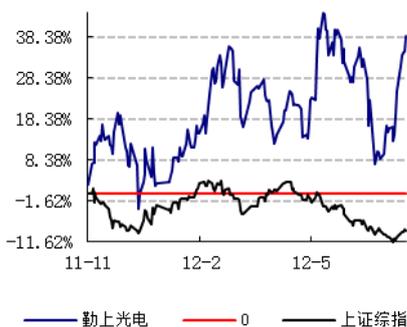
电话: 021-50586660-8630

邮箱: xbin@longone.com.cn

### 公司基本数据

|                |                  |
|----------------|------------------|
| 总股本(万股)        | 37467.00         |
| 流通 A 股/B 股(万股) | 9367.00/<br>0.00 |
| 资产负债率(%)       | 16.93            |
| 每股净资产(元)       | 10.82            |
| 市净率(倍)         | 1.54             |
| 净资产收益率(加权)     | 4.28             |
| 12 个月内最高/最低价   | 17.88/10.97      |

### 股价走势图



### 相关研究报告

### ◎事项:

1、公司与鄂尔多斯市城市建设投资集团有限公司(下称城投集团)和鄂尔多斯市祥源能源有限责任公司成立鄂尔多斯市城投光电科技有限公司(下称城投光电),注册资本 10000 万,公司股权占比 30%。

2、公司受让广州勤上光电股份有限公司(下称广州勤上)10%的股权,将其注册资本从 5600 万元增加到 21000 万元,并使用超募资金 1 亿元补充流动资金。

### ◎主要观点:

◆**设立城投光电有助于公司拓展省外市场。**城投光电将主要生产销售室内外照明和景观照明灯具,背靠鄂尔多斯城投集团,作为其在内蒙古自治区范围内 LED 照明产品的唯一投资合作伙伴,将在当地乃至内蒙古自治区市政亮化工程招标中占据优势地位。

◆**城投集团承诺第一年内向城投光电提供不低于 5,000 万元的经营业绩,并保证连续 3 年业绩增长率不低于 30%。**注册完毕后城投光电向公司支付 2500 万以购买公司的商标、品牌服务、技术专利等综合服务,并支付 500 万购买公司 LED 产品,这部分收入将在今年确认,增厚公司 eps0.07 元。

◆**增资广州勤上,补充流动资金全力争取广东省 LED 路灯大单。**受让 10% 的股权之后,公司将完全控股广州勤上,增资扩股,注入流动资金之后,公司能够全力争取广东省 LED 路灯 EMC 订单。

◆**公司所在的广东省路灯存量路灯为 185 万盏,已完成改造 25 万盏,市场替代空间为 32 亿元。**广东省人民政府出台《广东省推广使用 LED 照明产品实施方案》,要求省内公共户外照明一律采用 led 灯具,原有非 LED 灯 2014 年之前分期分批改造完成,珠三角地区力争 2013 年底前率先完成。公司是广东省首屈一指的 LED 户外照明企业,去年在广东地区的销量约 5 万盏,市场占有率保守估计为 30%,按照未来三年每年平均 10 亿的市场空间来测算,将为公司带来每年 3 亿元左右的收入。

◆**维持“增持”评级。**我们预计公司 2012-2014 年的 EPS 为 0.49 元、0.71 元和 0.94 元,对应周五收盘价,PE 分别为 34 倍、23 倍和 18 倍,维持“增持”评级。

| 收入规模及增速 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E | 2014E |
|---------|------|-------|-------|-------|-------|
| 户外照明    | 260  | 386   | 696   | 1,391 | 2,087 |
| 增速      | 33%  | 48%   | 80%   | 100%  | 50%   |
| 景观照明    | 207  | 298   | 357   | 429   | 514   |
| 增速      | -2%  | 44%   | 20%   | 20%   | 20%   |
| 室内照明    | 28   | 64    | 128   | 320   | 799   |
| 增速      | 482% | 126%  | 100%  | 150%  | 150%  |
| 显示屏及其他  | 56   | 15    | 50    | 300   | 500   |
| 增速      | 392% | -74%  | 242%  | 500%  | 67%   |
| 总收入     | 552  | 763   | 1,231 | 2,440 | 3,900 |
| 增速      | 30%  | 38%   | 61%   | 98%   | 60%   |

| 资产负债表(百万元)       |             |             |             |              | 利润表(百万元)         |              |              |              |              |
|------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 2011        | 2012E       | 2013E       | 2014E        |                  | 2011         | 2012E        | 2013E        | 2014E        |
| 现金及现金等价物         | 1326        | 2361        | 4510        | 7183         | 营业收入             | 769          | 1241         | 2461         | 3934         |
| 应收款项             | 284         | 477         | 926         | 1496         | 营业成本             | 506          | 811          | 1610         | 2587         |
| 存货净额             | 164         | 257         | 518         | 818          | 营业税金及附加          | 2            | 2            | 5            | 8            |
| 其他流动资产           | 48          | 70          | 145         | 226          | 销售费用             | 45           | 74           | 148          | 236          |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>1821</b> | <b>3164</b> | <b>6099</b> | <b>9723</b>  | 管理费用             | 73           | 128          | 251          | 382          |
| 固定资产             | 414         | 703         | 912         | 1007         | 财务费用             | 8            | 25           | 145          | 312          |
| 无形资产及其他          | 38          | 36          | 35          | 34           | 投资收益             | (3)          | 0            | 0            | 0            |
| 投资性房地产           | 49          | 49          | 49          | 49           | 资产减值及公允价值变动      | 6            | 6            | 6            | 6            |
| 长期股权投资           | 71          | 99          | 123         | 148          | 其他收入             | (12)         | (12)         | (12)         | (12)         |
| <b>资产总计</b>      | <b>2393</b> | <b>4051</b> | <b>7217</b> | <b>10961</b> | 营业利润             | 126          | 195          | 296          | 404          |
| 短期借款及交易性金融负债     | 8           | 1384        | 3850        | 6804         | 营业外净收支           | 27           | 30           | 30           | 30           |
| 应付款项             | 197         | 281         | 594         | 916          | <b>利润总额</b>      | <b>154</b>   | <b>225</b>   | <b>326</b>   | <b>434</b>   |
| 其他流动负债           | 68          | 116         | 224         | 359          | 所得税费用            | 25           | 36           | 52           | 70           |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>272</b>  | <b>1781</b> | <b>4668</b> | <b>8079</b>  | 少数股东损益           | 4            | 6            | 9            | 12           |
| 长期借款及应付债券        | 0           | 0           | 0           | 0            | <b>归属于母公司净利润</b> | <b>125</b>   | <b>183</b>   | <b>265</b>   | <b>352</b>   |
| 其他长期负债           | 98          | 110         | 121         | 132          |                  |              |              |              |              |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>98</b>   | <b>110</b>  | <b>121</b>  | <b>132</b>   | 现金流量表(百万元)       |              |              |              |              |
| 负债合计             | 371         | 1891        | 4789        | 8211         | 2011             | 2012E        | 2013E        | 2014E        |              |
| 少数股东权益           | 16          | 22          | 31          | 43           | 净利润              | 125          | 183          | 265          | 352          |
| 股东权益             | 2006        | 2189        | 2454        | 2806         | 资产减值准备           | 7            | (6)          | 0            | 0            |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>2393</b> | <b>4102</b> | <b>7274</b> | <b>11060</b> | 折旧摊销             | 34           | 42           | 70           | 103          |
|                  |             |             |             |              | 公允价值变动损失         | (6)          | (6)          | (6)          | (6)          |
|                  |             |             |             |              | 财务费用             | 8            | 25           | 145          | 312          |
|                  |             |             |             |              | 营运资本变动           | (28)         | (170)        | (353)        | (482)        |
|                  |             |             |             |              | 其它               | (3)          | 12           | 9            | 12           |
|                  |             |             |             |              | <b>经营活动现金流</b>   | <b>129</b>   | <b>55</b>    | <b>(16)</b>  | <b>(21)</b>  |
|                  |             |             |             |              | 资本开支             | (191)        | (317)        | (272)        | (190)        |
|                  |             |             |             |              | 其它投资现金流          | 0            | 0            | 0            | 0            |
|                  |             |             |             |              | <b>投资活动现金流</b>   | <b>(209)</b> | <b>(346)</b> | <b>(295)</b> | <b>(216)</b> |
|                  |             |             |             |              | 权益性融资            | 0            | 0            | 0            | 0            |
|                  |             |             |             |              | 负债净变化            | (130)        | 0            | 0            | 0            |
|                  |             |             |             |              | 支付股利、利息          | (19)         | 0            | 0            | 0            |
|                  |             |             |             |              | 其它融资现金流          | 1219         | 1377         | 2465         | 2954         |
|                  |             |             |             |              | <b>融资活动现金流</b>   | <b>922</b>   | <b>1377</b>  | <b>2465</b>  | <b>2954</b>  |
|                  |             |             |             |              | <b>现金净变动</b>     | <b>842</b>   | <b>1086</b>  | <b>2154</b>  | <b>2717</b>  |
|                  |             |             |             |              | 货币资金的期初余额        | 484          | 1326         | 2361         | 4510         |
|                  |             |             |             |              | 货币资金的期末余额        | 1326         | 2411         | 4515         | 7226         |
|                  |             |             |             |              | 企业自由现金流          | (48)         | (295)        | (174)        | 5            |
|                  |             |             |             |              | 权益自由现金流          | 1041         | 1061         | 2170         | 2697         |

资料来源: 公司资料, 东海证券预测

## 分析师简介:

殷晓明: 东海证券研究所节能环保行业分析师, 证券从业经历十年。

## 附注:

### 一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

### 二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

### 四、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东世纪大道1589号长泰国际金融大厦11楼

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8621) 50586660 转8638

传真: (8621) 50819897

邮编: 200122

## 北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8610) 66216231

传真: (8610) 59707100

邮编: 100089