

LED

署名人: 王鹏

S0960511020004

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 王国勋

S0960512080004

075582026707

wanguoxun@cjis.cn

6-12个月目标价: 20.00元

当前股价: 12.13元

评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2066.21
总股本(百万)	374
流通股本(百万)	93
流通市值(亿)	11
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	-16.52	-11.46	-12.31
电子元器件	0.41	0.41	-7.88
沪深300指数	1.71	-4.75	-14.40



相关报告

勤上光电 - 吉利积极推动新华频媒项目, 勤上显著受益 2012-04-09

勤上光电 - 数 LED 照明风流, 看我勤上 2012-03-19

勤上光电

002638

强烈推荐

业绩符合预期, 最受益广东 LED 政策

投资要点:

- 公司前三季度实现收入 5.92 亿元, 同比增长 9%; 实现净利润 9220 万元, 同比增长 21%, 基本符合预期;
- 公司预告全年净利润增长区间为 15%~45%。取其中枢为 30%, 基本符合预期;
- 公司十一后连续公告中标, 显示广东省 LED 政策四季度已经正式进入落地阶段, 未来两年为广东省 LED 市场爆发性增长阶段, 公司作为广东 LED 政策最受益公司, 未来两年有望在 200 亿的广东公共领域 LED 照明市场, 获得较多市场份额;
- 公司承担的人民大会堂 LED 照明满天星项目已经顺利通过验收, 得到相关单位及领导高度评价, 人民大会堂由于特殊地位, 其 LED 照明满天星项目具有极大的示范性意义, 勤上光电能够承担如此项目, 彰显其强大的综合实力, 具体报道如下;
- 公司正在积极寻找战略投资者, 已解决小非问题, 避免解禁时对公司股价造成较大影响;
- 我们预计公司 2012~2013 年 EPS 分别为 0.42 和 0.69 元

风险提示:

- LED 行业景气度低于预期

主要财务指标

单位: 百万元	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	769	900	1400	2200
收入同比(%)	39%	17%	56%	57%
归属母公司净利润	125	157	257	381
净利润同比(%)	54%	26%	64%	48%
毛利率(%)	34.2%	33.3%	32.1%	31.8%
ROE(%)	6.2%	7.3%	10.7%	13.7%
每股收益(元)	0.33	0.42	0.69	1.02
P/E	36.47	28.98	17.69	11.94
P/B	2.27	2.12	1.89	1.63
EV/EBITDA	18	14	10	6

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	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	1821	1846	2019	2301
现金	1326	1405	1330	1218
应收账款	264	270	420	660
其他应收款	20	0	0	0
预付账款	46	18	29	45
存货	164	150	238	375
其他流动资产	1	3	3	3
非流动资产	571	492	628	854
长期投资	71	52	52	52
固定资产	337	331	396	531
无形资产	38	38	38	38
其他非流动资产	126	71	142	234
资产总计	2393	2338	2647	3156
流动负债	272	176	227	352
短期借款	5	0	0	0
应付账款	146	132	209	330
其他流动负债	121	44	18	22
非流动负债	98	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	98	0	0	0
负债合计	371	176	227	352
少数股东权益	16	17	19	21
股本	187	375	375	375
资本公积	1486	1298	1298	1298
留存收益	333	471	728	1109
归属母公司股东权益	2006	2144	2401	2782
负债和股东权益	2393	2338	2647	3156

现金流量表

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	116	62	98	163
净利润	129	158	259	383
折旧摊销	37	45	54	75
财务费用	8	0	-27	-25
投资损失	3	0	0	0
营运资金变动	-64	-30	-197	-269
其他经营现金流	2	-111	10	-2
投资活动现金流	-199	44	-200	-300
资本支出	194	0	200	300
长期投资	2	-19	0	0
其他投资现金流	-4	25	0	0
筹资活动现金流	926	-27	27	25
短期借款	5	-5	0	0
长期借款	-130	0	0	0
普通股增加	47	187	0	0
资本公积增加	1010	-187	0	0
其他筹资现金流	-6	-22	27	25
现金净增加额	842	79	-75	-112

利润表

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	769	900	1400	2200
营业成本	506	600	950	1500
营业税金及附加	2	2	3	4
营业费用	45	45	70	110
管理费用	73	72	105	165
财务费用	8	0	-27	-25
资产减值损失	6	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-3	0	0	0
营业利润	126	181	299	446
营业外收入	30	5	5	5
营业外支出	2	0	0	0
利润总额	154	186	304	451
所得税	25	28	46	68
净利润	129	158	259	383
少数股东损益	4	1	2	3
归属母公司净利润	125	157	257	381
EBITDA	172	226	327	496
EPS (元)	0.67	0.42	0.69	1.02

主要财务比率

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
成长能力				
营业收入	39.3%	17.0%	55.6%	57.1%
营业利润	30.4%	43.3%	65.6%	49.0%
归属于母公司净利润	53.7%	25.8%	63.8%	48.1%
获利能力				
毛利率	34.2%	33.3%	32.1%	31.8%
净利率	16.2%	17.4%	18.3%	17.3%
ROE	6.2%	7.3%	10.7%	13.7%
ROIC	15.7%	22.4%	22.5%	23.5%
偿债能力				
资产负债率	15.5%	7.5%	8.6%	11.2%
净负债比率	2.06%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	6.69	10.47	8.89	6.53
速动比率	6.08	9.62	7.85	5.47
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.38	0.56	0.76
应收账款周转率	3	3	4	4
应付账款周转率	4.49	4.31	5.57	5.57
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.42	0.69	1.02
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.17	0.26	0.43
每股净资产(最新摊薄)	5.36	5.72	6.41	7.42
估值比率				
P/E	36.47	28.98	17.69	11.94
P/B	2.27	2.12	1.89	1.63
EV/EBITDA	18	14	10	6

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
------	------

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, 研究所副所长

王国勋, 中投证券研究所电子行业分析师, 2010 年 7 月加入中投

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及特定对象使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。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, 由公司授权机构承担相关刊载或转发责任, 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, 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。该研究报告谢绝媒体转载。

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