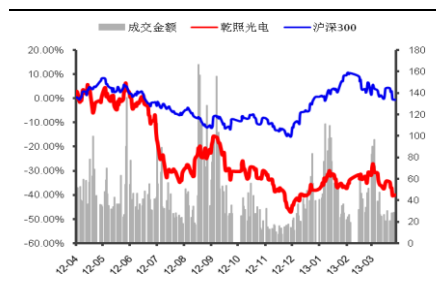


电子行业

报告原因：年报披露

2013 年 4 月 2 日

乾照光电近期市场表现



市场数据：2013 年 4 月 1 日

收盘价(元):	8.02
年内最高/最低(元):	9.86/7.90
流通 A 股/总股本(亿):	1.40/2.95
流通 A 股市值(亿元):	11.23
总市值(亿元):	23.66

基础数据：2012 年 12 月 31 日

每股净资产(元):	5.90
每股公积金(元):	3.87
每股未分配利润(元):	0.90

分析师：张旭

执业证书编号：S0760511010001

Tel: 0359-8686835

E-mail: zhangxu@sxzq.com

研究助理：王磊

电话：0351-8686884

联系人：

张小玲

电话：010-8686990

邮箱：sxzqjys@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

乾照光电 (300102)

首次

营收基本持平，毛利率下滑拖累业绩

中性

公司研究/点评报告

事件概述：

- 公司公布 2012 年年报。公司 2012 年营业收入为 3.76 亿元，较上年同期减少 0.17%；归属于母公司所有者的净利润为 1.08 亿元，较上年同期减少 39.02%；基本每股收益为 0.37 元，较上年同期减少 38.33%。公司拟以 2.95 亿股为基数向全体股东 10 股派现金红利 2 元（含税）。

事件分析：

- 公司规模持续扩大，营收较上年基本持平。2012 年，由于市场需求增加，公司产品销量较上年有较大增长，主营产品销售量和生产量分别较上年增长 44% 和 45%，库存量也配套上升，较上年同期增长 127%。但是受产品价格大幅下滑影响，营收与上年相比基本持平。
- 受行业竞争影响毛利率下滑严重。公司所处的 LED 行业属于新兴行业，产品更新换代迅速，在公司生产成本逐年降低的同时，产品价格也出现下降的趋势。目前各地 LED 产业盲目投资带来的结构性产能过剩问题已日趋明显，LED 单价跌幅明显，整个行业处于激烈的市场竞争状态。公司今年主营产品毛利率 41.59%，较上年同期下滑 18.48 个百分点。
- 技术储备充足，两类产品均具竞争力。公司主营高亮度四元系 LED 外延片和芯片及三结砷化镓太阳能电池外延片和芯片两大类产品。公司目前是國內高亮度四元系红、黄光 LED 芯片产量最大的企业之一。在三结砷化镓太阳能电池产品领域，由于禁运导致国外企业产品无法进入国内市场。目前只有中国电子科技集团 18 所等极少数单位和企业具备生产能力。公司所生产的地面聚光太阳芯片在 500-1000 倍的聚光条件下光电转换效率达到 38%-41%，达到国际先进水平。

盈利预测与投资建议：

- 盈利预测及投资建议。公司所处的 LED 行业由于盲目投资的带来的混乱竞争后果逐渐显现，未来行业仍将面临产品价格下滑的激烈竞争。考虑到公司在行业中的地位和产品优势，给予公司的“中性”投资评级。

风险提示：

- 人力成本上涨和产品价格下滑风险。
- 产业补贴政策风险。



表格 1 盈利预测

(单位: 亿元)

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	1.92	2.97	3.77	3.76	3.95	4.15
营业收入	1.92	2.97	3.77	3.76	3.95	4.15
二、营业总成本	1.05	1.60	2.12	2.89	3.15	3.31
营业成本	0.79	1.15	1.51	2.19	2.37	2.49
营业税金及附加	0.00	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
销售费用	0.02	0.04	0.05	0.07	0.08	0.08
管理费用	0.21	0.35	0.45	0.44	0.47	0.49
财务费用	0.02	0.00	(0.03)	(0.03)	0.02	0.02
资产减值损失	0.00	0.03	0.12	0.20	0.20	0.21
三、其他经营收益						
投资净收益	0.00	0.04	0.22	0.20	0.00	0.00
四、营业利润	0.87	1.41	1.87	1.07	0.80	0.84
加: 营业外收入	0.11	0.27	0.24	0.21	0.15	0.15
减: 营业外支出	0.00	0.03	0.02	0.00	0.00	0.00
其中: 非流动资产处置净损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、利润总额	0.98	1.65	2.09	1.27	0.95	0.99
减: 所得税	0.14	0.28	0.31	0.19	0.14	0.15
六、净利润	0.84	1.37	1.78	1.08	0.81	0.85
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	0.84	1.37	1.78	1.08	0.81	0.85
七、每股收益:						
(一) 基本每股收益(元)	0.95	1.39	0.60	0.37	0.27	0.29
(二) 稀释每股收益(元)	0.95	1.39	0.60	0.37	0.27	0.29

资料来源: 公司公告, 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

特别申明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。