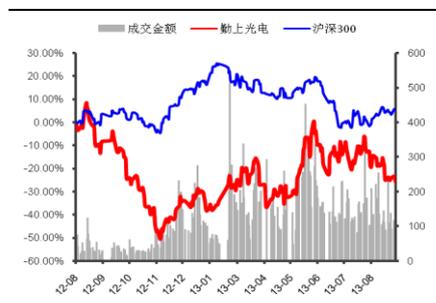


电子行业

报告原因: 半年报点评

2013年8月29日

勤上光电近期市场表现



市场数据: 2013年8月28日

收盘价(元):	11.90
年内最高/最低(元):	16.20/9.80
流通A股/总股本(亿):	2.31/3.75
流通A股市值(亿元):	27.76
总市值(亿元):	45.07

基础数据: 2013年06月30日

每股净资产(元):	5.826
每股公积金(元):	3.561
每股未分配利润(元):	1.131

分析师: 张旭

执业证书编号: S0760511010001

Tel: 0351-8686835

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: sxzqys@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

勤上光电 (002638)

维持

下游持续回暖, 业绩符合预期

增持

公司研究/点评报告

事件追踪:

➤ **公司公布2013年半年报。**公司2013年上半年营业收入为4.61亿元, 较上年同期增长26.78%; 归属于母公司所有者的净利润为5459.14万元, 较上年同期增长20.02%; 基本每股收益为0.15元, 较上年同期增长25%。归属于母公司净资产为21.03亿元, 较上年同期提高2.56%。本期每10股派发现金红利0.5元(含税), 不送红股, 不以公积金转增股本。1-9月公司预计归属于母公司股东的净利润增长10%-40%。

事件分析:

➤ **下游需求回暖, 公司毛利维持高位。**上半年, 公司所处的半导体照明应用行业显现强劲增长势头, 面对明显回暖的行业需求, LED厂商近期增资扩产不断, 瑞丰光电、三安光电相继提出或已开始进行扩产计划, 下游订单亦不断增长。我们预计下半年LED行业将获得明显增长。从消费电子生命周期来看, 新产品渗透率从10%~60%期间提升速度最快, 目前LED照明渗透率在10%左右, 即将进入快速提升阶段。随着市场渗透率的提升, 各生产厂商逐步出现分化, 市场份额向行业龙头集中, 竞争加剧。随之而来的是LED照明产品销售单价下降, 但行业整体盈利水平在需求增长和毛利下降双重因素影响下变化不大。公司作为照明龙头, 毛利水平维持高位, 中期毛利达29.71%, 与上年同期基本持平。

➤ **公司近期持续中标, 预计今后成为常态。**公司7月初曾发布公告中标清远市区亮化提升服务采购项目, 项目金额约1954.96万元, 时隔20天公司再度中标茂名项目。持续中标有利于进一步提升公司在广东省LED照明领域的市场份额, 巩固公司的品牌影响力以及在行业内的领先地位。随着节能照明政策的逐步深入, 今后市政方面的节能照明改造项目将持续推进, 公司作为广东LED照明龙头, 预计在今后的政府照明项目中中标将成为常态。

盈利预测与投资建议:

➤ **盈利预测及投资建议。**勤上光电是行业内LED照明龙头, 公司在广东省LED照明领域具备明显的优势。考虑到公司技术、研发以及客户优势, 加上行业下游持续高涨的需求, 我们预计公司业绩仍将明显增长。我们维持对公司“增持”投资评级。

投资风险:

➤ **行业竞争加剧的风险**



表格 1 盈利预测

(单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	424.11	552.28	769.30	821.67	1191.42	1727.56
营业收入	424.11	552.28	769.30	821.67	1191.42	1727.56
二、营业总成本	348.92	454.01	640.55	710.05	1020.45	1479.65
营业成本	290.73	373.40	505.98	561.97	810.16	1174.74
营业税金及附加	1.24	0.68	1.53	5.42	7.74	11.23
销售费用	18.41	27.17	45.48	49.98	59.57	86.38
管理费用	24.70	43.80	73.15	106.47	148.93	215.94
财务费用	9.89	9.86	8.33	(26.17)	(11.91)	(17.28)
资产减值损失	3.96	(0.90)	6.08	12.38	5.96	8.64
三、其他经营收益						
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(0.44)	(1.52)	(2.59)	0.86	(2.00)	(2.00)
四、营业利润	74.75	96.75	126.16	112.48	168.97	245.90
加: 营业外收入	3.48	5.49	29.59	19.12	5.00	5.00
减: 营业外支出	0.14	5.41	2.24	0.03	0.10	0.10
五、利润总额	78.09	96.83	153.52	131.57	173.87	250.80
减: 所得税	11.84	15.94	24.63	26.92	27.82	40.13
六、净利润	66.25	80.89	128.89	104.65	146.05	210.68
减: 少数股东损益	(0.15)	(0.21)	4.26	(0.58)	(0.55)	0.45
归属于母公司所有者的净利润	66.40	81.10	124.62	105.23	146.60	210.23
七、每股收益:						
(一) 基本每股收益(元)	0.59	0.64	0.86	0.28	0.39	0.56
(二) 稀释每股收益(元)	0.59	0.64	0.86	0.28	0.39	0.56

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。