

2013年10月22日  
证券研究报告·公司研究·电子

增持(首次)  
当前价: 25.05元



聚飞光电(300303)2013年三季度报点评

## 平台型优势显现, 新的利润增长点不断

### 投资要点

- **业绩总结:** 2013年前三季度, 公司实现营业收入 5.30 亿元, 同比增长 51.98%; 归属于上市公司股东的净利润 0.98 亿元, 同比增长 40.46%; 基本每股收益 0.45 元。
- **小尺寸 LED 背光保持强劲势头。** 受益于智能手机渗透率的不断提升, 单台手机屏幕尺寸变大和分辨率的提高带来 LED 器件用量的增加, 以及平板电脑销量维持高增长, 公司小尺寸 LED 背光产品销量快速增长, 前三季度实现销售收入 3.30 亿元, 其中具有较强竞争力的超亮系列产品实现收入 2.73 亿元, 同比增长 73.07%, 占公司主营业务收入的 51.78%。公司在小尺寸背光 LED 领域的市场占有率已处于绝对领先地位, 行业龙头地位进一步加强, 同时公司超亮系列产品因其突出的技术和性价比优势受到台湾、韩国等市场客户认可和运用。
- **中、大尺寸 LED 背光是公司新的利润增长点。** 受益于液晶电视品牌商背光模组采购国产化比例的不提高, 公司中大尺寸背光业务客户开拓取得较佳成绩, 国内主要 TV 品牌厂商除 TCL 以外均已开始使用公司的产品, 出货量逐步提升, 前三季度公司中大尺寸 LED 背光产品实现销售收入 1.11 亿元, 较上年同期增长 243.6%, 占主营业务收入比例达到 21.10%, 其中三季度收入达 0.56 亿元, 单月收入已达 2000 万元, 并持续提升。预计在新一轮家电节能补贴政策的刺激下, 公司大尺寸 LED 背光业务迎来快速成长良机。
- **利用平台优势, 横向切入闪光灯等元器件市场。** 公司利用自身大客户资源优势, 通过不断增强的研发实力, 切入高单价、高毛利率的闪光灯、光学膜等光学元器件市场。闪光灯市场目前主要由欧斯朗、飞利浦等一线国际 LED 大厂所垄断, 公司研发的 LED 闪光灯, 采用新型封装材料和先进封装技术, 厚度更薄, 显色指数较传统闪光灯提升 20% 以上, 拍照图像自然、逼真, 目前产品系列为 1-3W, 已切入国内一线智能手机厂商, 预计四季度可贡献收入。
- **LED 照明逐步放量。** 今年以来, LED 照明市场的逐步回暖, 公司抓住市场机遇, 积极开拓市场, 培育优质客户, 前三季度 LED 照明器件实现销售收入 0.75 亿元, 同比增长 125.3%, 在主营业务收入中占比达到 14.28%。
- **盈利预测及评级:** 预计公司 2013-2015 年 EPS 分别为 0.62 元、0.88 元和 1.24 元, 对应 2013 年动态 PE 为 40 倍, 给予公司“增持”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧, 产品价格下降风险; 毛利率下滑风险。

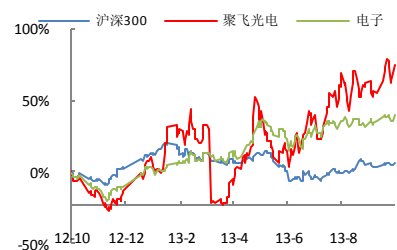
指标年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	495.19	770.60	1151.68	1644.60
增长率	42.74%	55.62%	49.45%	42.80%
归属母公司净利润(百万元)	91.53	135.46	191.63	270.02
增长率	14.15%	48.00%	41.47%	40.91%
每股收益 EPS(元)	0.42	0.62	0.88	1.24
PE	59.60	40.27	28.47	20.20

数据来源: 西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师: 李孝林  
执业证号: S1250513090002  
电话: 023-63786247  
邮箱: lixl@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源: 西南证券

### 基础数据

总股本(亿股)	2.18
流通 A 股(亿股)	1.09
52 周内股价区间(元)	10.11-25.85
总市值(亿元)	52.57
总资产(亿元)	11.86
每股净资产(元)	4.06

### 相关研究

## 独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

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，仅限内部使用，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。

## 西南证券投资评级说明

公司评级	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
行业评级	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

## 西南证券研究发展中心

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼  
邮编：400023  
电话：(023) 63725713  
网站：www.swsc.com.cn

### 北京

地址：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：research@swsc.com.cn