

电子行业/LED

报告原因：年报点评

2014年3月24日

聚飞光电 (300303)

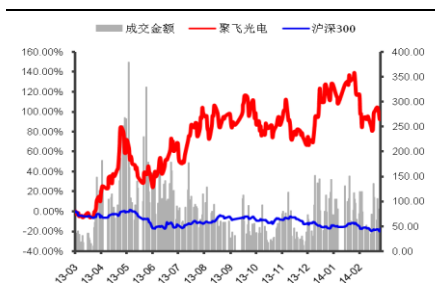
业绩符合预期，毛利略有下滑

首次

增持

公司研究/点评报告

聚飞光电近期市场表现



市场数据：2014年3月21日

收盘价(元):	22.75
年内最高/最低(元):	28.99/19.83
流通A股/总股本(亿):	1.09/2.18
流通A股市值(亿元):	24.80
总市值(亿元):	49.50

基础数据：2013年12月31日

每股净资产(元):	4.209
每股公积金(元):	1.553
每股未分配利润(元):	1.464

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：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

事件追踪：

➢ **公司公布2013年年报。**公司2013年营业收入为7.53亿元，较上年同期增长52.19%；归属于母公司所有者的净利润为1.31亿元，较上年同期增长43.06%；基本每股收益为0.60元，较上年同期增长36.36%。归属于上市公司净资产为9.15亿元，较上年同期增长13.73%。本期计划每10股派发现金红利2元(含税)，不送红股，公积转增股本10转3股。公司预计一季度归属母公司的净利润较上年同期增长20%-50%。

事件分析：

➢ **公司背光业务增长迅速，中大尺寸增长2倍。**2013年，公司背光LED受益于智能手机市场占有率不断提升、单台手机屏幕变大和分辨率提高带来单台用灯量增加，以及平板电脑销量增长，导致小尺寸背光市场需求快速增长；中、大尺寸背光业务发展迅猛，较上年同期5,124.27万元增长210%，在主营业务收入中的占比由上年的10.41%上升至21.14%。公司背光业务在国内处于领先，行业龙头地位得到进一步加强。

➢ **公司照明业务发展良好，照明LED收入增长八成。**2013年，公司照明业务在产品创新和市场优质客户开拓方面取得了较大收获，公司照明LED器件销售收入比上年同期增长83.93%，在营收中占比由上年的12.46%上升至15.01%。随着LED照明市场景气不断提高，公司通过与上下游公司签订战略合作协议，建立合作关系，为后续发展做好准备。

➢ **公司收入结构有所调整，毛利率略微下滑。**2013年，公司加大中尺寸背光产品、LED照明产品的销售力度，中大尺寸背光产品收入和照明LED器件收入占比均有提升，而LED照明等产品的毛利率水平比小尺寸背光产品毛利率低，收入结构的变化拉低了产品综合毛利率。公司主营产品综合毛利率为29.49%，与上年同期31.92%相比有所下降。

盈利预测与投资建议：

➢ **盈利预测及投资建议。**LED背光源和照明LED市场是公司着力打造的重点主业。考虑到今年LED行业下游持续高涨的需求，我们预计公司业务今年仍将稳步增长，首次给予公司“增持”投资评级。

投资风险：

➢ **行业竞争加剧的风险；下游需求不达预期的风险**



表格 1 盈利预测

(单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	179.24	287.69	346.91	495.19	753.63	1055.08
营业收入	179.24	287.69	346.91	495.19	753.63	1055.08
二、营业总成本	128.51	215.31	261.58	388.92	609.82	867.28
营业成本	107.64	185.36	221.48	335.03	530.57	749.11
营业税金及附加	0.38	0.47	1.74	2.75	4.11	4.75
销售费用	1.87	2.94	4.45	6.33	8.68	13.19
管理费用	15.47	24.04	31.79	47.47	72.52	100.23
财务费用	1.06	0.55	(0.31)	(11.06)	(13.86)	(15.83)
资产减值损失	2.08	1.94	2.43	8.38	7.79	15.83
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	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	50.72	72.39	85.33	106.27	143.81	187.80
加: 营业外收入	2.81	1.24	5.52	1.22	8.90	2.00
减: 营业外支出	2.31	0.18	0.04	0.31	0.26	0.00
五、利润总额	51.23	73.45	90.81	107.18	152.46	189.80
减: 所得税	5.24	8.33	10.63	15.65	21.86	27.52
六、净利润	45.99	65.13	80.18	91.53	130.60	162.28
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.34)	0.00
归属于母公司所有者的净利润	45.99	65.13	80.18	91.53	130.94	162.28
七、每股收益:						
(一) 基本每股收益(元)	1.05	1.09	1.35	0.70	0.60	0.75
(二) 稀释每股收益(元)	1.05	1.09	1.35	0.70	0.60	0.75

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。