

# 增发预案彰显股东对公司卓绝信心

# 增持 维持

## 公司相关动态:

非公开发行预案: 拟以 12.3 元/股发行 4033 万股, 约占发行前总股本的 10.76%, 由公司实际控制人李旭亮以现金 4.96 亿元全部认购, 扣除发行费用后全部用于补充公司流动资金。发行完成后, 实际控制人李旭亮持有公司股份提升至 31.61%。

## 报告摘要:

- **彰显实际控制人对公司发展前景的卓绝信心。** 实际控制人现金认购全部增发股份, 占发行前总股本的 10.76%, 增持力度极大, 足以看出实际控制人对公司发展前景的坚定信心。我们在首次报告中已经强调, 随着 LED 照明产品性价比优势的进一步体现, 我国 LED 照明市场有望在 2014 年爆发, 之后进入连续 3-5 年的高速增长期。而公司的板块布局、业务类型及营业模式使公司成为这场 LED 产业风暴中最容易起飞的标的。公司实际控制人大幅增持印证了我们的判断。
- **补充流动资金, 为公司并购、EMC 业务开展提供充足弹药。** 今年以来, 面对行业景气度的显著提升, 以及竞争的进一步加剧, 我国 LED 行业内部开始谋求改变格局, 已有 9 起大型并购发生, 或强化公司在所属产业链位置的竞争力, 或向上下游扩张以提升综合竞争力。作为行业龙头之一, 我们预计公司亦将主动求变, 并购合适标的。公司是照明领域率先应用 EMC 模式的企业之一, 积累了丰富的项目运营经验, 为公司开拓公用、商业和工业用户市场提供了重要竞争力。但 EMC 模式需要公司先期垫付大量资金, 本次增发募集 4.96 亿元, 为公司储备流动资金开展 EMC 业务提供了强大后盾。
- **风险分析:** 本非公开发行预案尚需股东大会审议、证监会核准; LED 行业景气度低于预期; 公司业务开展低于预期。
- **盈利预测及投资价值:** 预计公司 14~16 年 EPS 为 0.43 元、0.68 元和 0.97 元, 对应市盈率为 33.1、20.8 和 14.6, 暂维持增持评级

主要经营指标	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	822	1,141	1,566	2,192	2,925
增长率 (%)	6.8%	38.8%	37.3%	39.9%	33.4%
归母净利润(百万)	105	104	160	255	363
增长率 (%)	-15.6%	-1.2%	53.8%	59.5%	42.5%
每股收益	0.28	0.28	0.43	0.68	0.97
市盈率	50.3	50.9	33.1	20.8	14.6

## 中小市值研究组

### 首席分析师:

王凤华(S1180511010001)

2013 年新财富最佳中小市值分析师

电话: 010-88013568

Email: wangfenghua@hysec.com

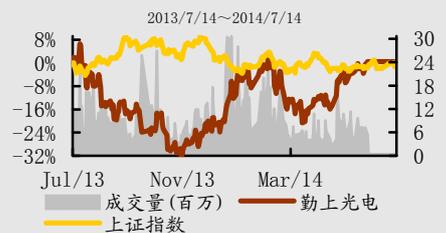
### 助理分析师:

周忠伟

电话: 010-88013569

Email: zhouzhongwei@hysec.com

## 市场表现



## 相关研究

- 《中小市值周报 20140713: 细胞抗癌, 人类医疗史的一大进步》  
2014/7/13
- 《维生素 D3 产业链: VD3 供给或有变, 可关注两股》  
2014/7/13
- 《硕贝德: 量价齐升, 中报大幅预增》  
2014/7/11
- 《亚威股份: 强强联手, 开拓机器人蓝海市场》  
2014/7/7
- 《中小市值周报 20140706: 关注电子特种气体》  
2014/7/6
- 《天立环保: 核心资产注入, 业绩爆发可期》  
2014/7/4

## 盈利预测表

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E	单位:百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
货币资金	1,695	1,602	2,144	1,330	1,576	营业收入	822	1,141	1,566	2,192	2,925
应收账款	363	530	674	987	1,258	营业成本	562	805	1,103	1,531	2,067
预付账款	44	33	63	88	117	营业税金及附加	5	8	11	15	20
存货	153	247	298	459	579	营业费用	50	88	132	171	214
其他	92	98	63	77	94	管理费用	106	89	121	154	193
<b>流动资产合计</b>	<b>2,347</b>	<b>2,511</b>	<b>3,241</b>	<b>2,940</b>	<b>3,624</b>	财务费用	(26)	7	1	(9)	(28)
长期股权投资	91	89	89	89	89	资产减值损失	12	22	10	24	21
固定资产	330	350	314	273	228	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	54	42	33	26	22	投资净收益	1	(2)	0	0	0
无形资产	51	72	66	60	54	其他	0	0	0	0	0
其他	117	117	85	81	80	<b>营业利润</b>	<b>112</b>	<b>119</b>	<b>189</b>	<b>306</b>	<b>439</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>643</b>	<b>669</b>	<b>586</b>	<b>529</b>	<b>473</b>	营业外收入	19	8	8	8	8
<b>资产总计</b>	<b>2,991</b>	<b>3,180</b>	<b>3,827</b>	<b>3,469</b>	<b>4,097</b>	营业外支出	0	1	1	1	1
短期借款	0	0	0	0	0	<b>利润总额</b>	<b>132</b>	<b>126</b>	<b>196</b>	<b>313</b>	<b>446</b>
应付账款	165	228	325	429	610	所得税	27	22	35	56	79
其他	156	195	241	322	418	<b>净利润</b>	<b>105</b>	<b>103</b>	<b>162</b>	<b>258</b>	<b>367</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>321</b>	<b>423</b>	<b>567</b>	<b>751</b>	<b>1,028</b>	少数股东损益	(1)	(1)	2	3	4
长期借款	0	0	2	4	6	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>105</b>	<b>104</b>	<b>160</b>	<b>255</b>	<b>363</b>
应付债券	395	396	791	0	0	每股收益(元)	0.28	0.28	0.43	0.68	0.97
其他	138	140	92	92	92	<b>主要财务比率</b>					
<b>非流动负债合计</b>	<b>533</b>	<b>536</b>	<b>885</b>	<b>96</b>	<b>98</b>		<b>2012A</b>	<b>2013A</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
<b>负债合计</b>	<b>854</b>	<b>958</b>	<b>1,452</b>	<b>847</b>	<b>1,126</b>	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	8	8	9	12	16	营业收入	6.8%	38.8%	37.3%	39.9%	33.4%
股本	375	375	375	375	375	营业利润	-10.8%	6.2%	58.6%	61.7%	43.5%
资本公积	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334	归属于母公司净利润	-15.6%	-1.2%	53.8%	59.5%	42.5%
留存收益	420	505	657	901	1,247	<b>获利能力</b>					
其他	0	0	0	0	0	毛利率	31.6%	29.4%	29.6%	30.2%	29.4%
<b>股东权益合计</b>	<b>2,137</b>	<b>2,222</b>	<b>2,376</b>	<b>2,622</b>	<b>2,971</b>	净利率	12.8%	9.1%	10.2%	11.6%	12.4%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,991</b>	<b>3,180</b>	<b>3,827</b>	<b>3,469</b>	<b>4,097</b>	ROE	5.1%	4.8%	7.0%	10.2%	13.1%
<b>现金流量表</b>						ROIC	3.0%	4.0%	5.4%	8.4%	12.0%
单位:百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E	<b>偿债能力</b>					
净利润	105	103	162	258	367	资产负债率	28.5%	30.1%	37.9%	24.4%	27.5%
折旧摊销	51	60	61	63	62	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
财务费用	(26)	7	1	(9)	(28)	流动比率	7.31	5.94	5.72	3.92	3.53
投资损失	(1)	2	0	0	0	速动比率	6.84	5.35	5.19	3.30	2.96
营运资金变动	(68)	(204)	(61)	(352)	(179)	<b>营运能力</b>					
其它	45	45	(13)	24	21	应收账款周转率	2.5	2.4	2.4	2.5	2.4
<b>经营活动现金流</b>	<b>107</b>	<b>13</b>	<b>149</b>	<b>(17)</b>	<b>242</b>	存货周转率	3.5	4.0	4.0	4.0	3.9
资本支出	(27)	(79)	(5)	(5)	(5)	总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.6	0.8
长期投资	(21)	2	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
其他	(60)	19	8	(1)	(3)	每股收益	0.28	0.28	0.43	0.68	0.97
<b>投资活动现金流</b>	<b>(107)</b>	<b>(59)</b>	<b>3</b>	<b>(6)</b>	<b>(8)</b>	每股经营现金流	0.28	0.04	0.40	-0.05	0.65
债权融资	398	1	398	(789)	2	每股净资产	5.68	5.91	6.32	6.97	7.89
股权融资	36	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
其他	(63)	(50)	(8)	(2)	11	市盈率	50.3	50.9	33.1	20.8	14.6
<b>筹资活动现金流</b>	<b>371</b>	<b>(49)</b>	<b>390</b>	<b>(791)</b>	<b>13</b>	市净率	2.5	2.4	2.2	2.0	1.8
汇率变动影响	(1)	(4)	0	0	0	EV/EBITDA	29.8	22.0	16.3	11.4	8.7
<b>现金净增加额</b>	<b>369</b>	<b>(99)</b>	<b>542</b>	<b>(814)</b>	<b>247</b>	EV/EBIT	47.5	32.4	21.5	13.8	10.0

资料来源: 宏源证券

**作者简介:**

**王风华:** 宏源证券研究所首席分析师, 分管中小市值、医药、机械、旅游等行业研究组,《新财富》2013 年最佳中小市值研究机构第三名。中国人民大学硕士研究生, 本科毕业于江西财经大学。17 年从业经历, 曾在多家券商任职, 任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010 年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 宏观策略研究、区域经济主题、能源行业、煤炭电力行业、新兴产业、主题投资研究、中小市值上市公司研究等。主要研究覆盖公司: 天玑科技、天通股份、天马精化、天立环保、天成控股、天音控股、奥维通信、利德曼、硕贝德、世纪鼎利、首航节能、隆基机械、科力远、金宇集团、德力股份、尚荣医疗、海虹控股、紫光股份、勤上光电、华星化工、久立特材、双塔食品、利亚德、中文传媒、同洲电子、壹桥苗业、中银绒业、长信科技、长方照明等。

**机构销售团队**

		姓名	手机号	座机号	邮箱
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		孙立群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
	广深片区	赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
		夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
机构	上海保险/私募	周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
		程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com
		王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
机构	北京保险/私募	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。