

洲明科技 (300232)

强烈推荐

行业: LED

做大雷迪奥, 外延收购翻开新篇章

事件:

1. **公司公告收到证监会正式批文**: 批准公司发行股份收购雷迪奥 40% 剩余股权并募集配套资金约 **2.15 亿**, 价格 16.96 元/股;
2. 完成上述收购后, **择机启动非公开发行股票预案**, 募集资金约 **5 亿元**;

投资要点:

- ◇ **大股东和雷迪奥创始人用实际行动表达了对公司未来发展的信心。**公司向雷迪奥两位创始人增发 1268 万股收购其持有的雷迪奥 40% 剩余股权 (预案发布时估值 2.15 亿), 雷迪奥今年有望实现 8000 万净利润, 收购 PE 不到 3, 大股东则认购了几乎所有份额的配套募集资金, 通过本次收购, 雷迪奥管理层的利益诉求和上市公司趋于完全一致, 大股东和雷迪奥管理层用实际行动表达了对公司未来发展的信心。
- ◇ **做大雷迪奥, 未来两年雷迪奥有望保持 50% 以上的增速。**本次募集到的资金将用于向雷迪奥增资建设 “高端 LED 显示屏技术升级项目” (1.27 亿)、 “研发中心建设项目” (0.49 亿)、 “补充雷迪奥流动资金” (0.37 亿), 在未来两年舞台租赁屏市场规模将维持 30% 增长的大背景下, 作为行业焦点新星的雷迪奥在获得 “弹药” 补充后有望保持 50% 以上的增速。
- ◇ **非公开发行预案择机启动, 加码小间距+并购重组预期充分打开市值想象空间。**公司计划在处理完雷迪奥的收购事宜后择机启动 “非公开发行股票预案”, 募集现金五个亿用于小间距新生产线的建设以扩大公司在这一蓝海领域的领先优势; 今年九月公司在深圳前海设立了产业投资公司并聘请蓝色光标前证代徐朋先生为公司新任董秘, 公司的一系列动作带来了充足的并购预期, 有望为公司的估值带来新的想象空间。
- ◇ **维持 “强烈推荐” 评级, 目标价 42.4 元, 建议买入。**我们维持之前的盈利预测, 15-17 年公司净利润预计 1.67 (备考)/2.41/3.5 亿元, EPS 0.73/1.06/1.53 元, 我们认为公司未来业绩存在超预期可能且弹性较大, 出于审慎客观原则, 我们给予 16 年 40 倍 PE, 目标价 42.4 元。公司员工持股价 28.68 元, 有一定安全边际, 建议买入。
- ◇ **风险提示:** 小间距市场规模发展不及预期, 舞台创意屏业务拓展不及预期, 外延收购出现挫折。

作者

署名: 李超

S0960511030016

021-52340812

lichao@china-invs.cn

参与: 耿琛

S0960115100022

0755-82026571

gengchen@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价: 42.4

当前股价: 33.66

评级调整: 维持

基本资料

总股本(百万股)	228
流通股本(百万股)	132
总市值(亿元)	68
流通市值(亿元)	45
成交量(百万股)	6.48
成交额(百万元)	213.99

股价表现



相关报告

主要财务指标

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	973	1363	1840	2484
收入同比(%)	23%	40%	35%	35%
归属母公司净利润	61	167	241	350
净利润同比(%)	85%	175%	44%	45%
毛利率(%)	29.2%	35.0%	35.0%	35.0%
ROE(%)	9.4%	20.0%	22.7%	25.2%
每股收益(元)	0.27	0.73	1.06	1.53
P/E	104.28	37.96	26.31	18.14
P/B	9.82	7.59	5.97	4.58
EV/EBITDA	46	24	18	12

资料来源：中国中投证券研究总部

资产负债表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	846	1087	1599	2234
现金	166	258	411	659
应收账款	239	252	390	547
其它应收款	25	38	51	66
预付账款	11	33	33	39
存货	393	495	702	909
其他	12	10	14	13
非流动资产	492	422	394	361
长期投资	11	6	7	8
固定资产	267	250	224	193
无形资产	80	85	93	97
其他	134	80	70	63
资产总计	1338	1509	1993	2595
流动负债	639	619	867	1134
短期借款	70	30	37	39
应付账款	251	281	412	539
其他	318	309	417	556
非流动负债	22	19	24	22
长期借款	2	2	2	3
其他	21	17	21	19
负债合计	661	638	890	1156
少数股东权益	31	35	40	53
股本	203	228	228	228
资本公积	235	235	235	235
留存收益	212	373	599	923
归属母公司股东权益	646	837	1063	1386
负债和股东权益	1338	1509	1993	2595

现金流量表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	88	114	164	265
净利润	80	171	246	363
折旧摊销	35	39	42	42
财务费用	1	-5	-11	-19
投资损失	-1	-0	-0	-0
营运资金变动	-44	-88	-132	-137
其它	16	-4	20	17
投资活动现金流	-91	-4	-16	-12
资本支出	82	0	0	0
长期投资	-7	-8	1	1
其他	-16	-12	-15	-11
筹资活动现金流	38	-18	4	-4
短期借款	50	-40	7	2
长期借款	2	0	0	1
普通股增加	102	25	0	0
资本公积增加	-95	0	0	0
其他	-21	-3	-4	-7
现金净增加额	35	92	152	249

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	973	1363	1840	2484
营业成本	689	886	1196	1614
营业税金及附加	4	4	5	8
营业费用	95	123	158	206
管理费用	88	157	202	238
财务费用	1	-5	-11	-19
资产减值损失	12	6	7	8
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	0	0	0
营业利润	84	193	283	428
营业外收入	12	10	14	10
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	95	202	295	437
所得税	14	31	49	74
净利润	80	171	246	363
少数股东损益	19	4	5	13
归属母公司净利润	61	167	241	350
EBITDA	120	228	314	452
EPS (元)	0.30	0.73	1.06	1.53

主要财务比率

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
成长能力				
营业收入	23.4%	40.0%	35.0%	35.0%
营业利润	126.6%	130.6%	46.2%	51.5%
归属于母公司净利润	84.6%	174.7%	44.3%	45.0%
获利能力				
毛利率	29.2%	35.0%	35.0%	35.0%
净利率	6.3%	12.3%	13.1%	14.1%
ROE	9.4%	20.0%	22.7%	25.2%
ROIC	12.5%	24.7%	31.2%	42.2%
偿债能力				
资产负债率	49.4%	42.3%	44.7%	44.6%
净负债比率	11.13%	5.08%	4.55%	3.73%
流动比率	1.32	1.76	1.85	1.97
速动比率	0.70	0.95	1.03	1.16
营运能力				
总资产周转率	0.83	0.96	1.05	1.08
应收账款周转率	4	5	5	5
应付账款周转率	3.18	3.33	3.45	3.39
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.73	1.06	1.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.50	0.72	1.16
每股净资产(最新摊薄)	2.83	3.67	4.66	6.08
估值比率				
P/E	104.28	37.96	26.31	18.14
P/B	9.82	7.59	5.97	4.58
EV/EBITDA	46	24	18	12

相关报告

报告日期	报告标题
2015.10.30	商用小间距+创意屏两翼齐飞，助力公司展翅蓝天

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

李超,电子行业分析师。

耿琛,电子行业分析师

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中国中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼
邮编：200082
传真：(021) 62171434