

2016年7月28日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价(元) 15.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2016/7/29)	15.56
深证成指(2016/7/29)	10329.44
股价 12 个月高/低	27.42/14.08
总发行股数(百万)	360.00
A 股数(百万)	360.00
A 市值(亿元)	56.02
主要股东	潍坊高科电子有限公司 (15.27%)
每股净值(元)	1.77
股价/账面净值	8.81
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-3.7 -8.4 0.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2014-07-07	9.9	买入
2014-08-28	10.46	买入

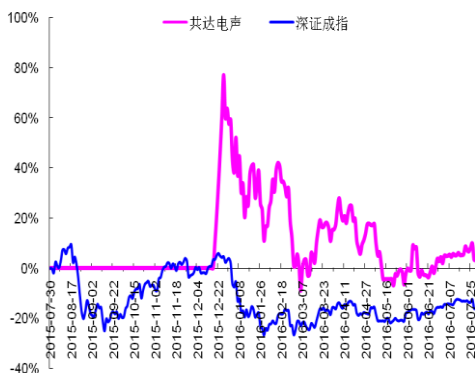
产品组合

芯片封测	95.6%
芯片	4.4%

机构投资者占流通 A 股比例

一般法人	49.3%
阳光私募	0.3%

股价相对大盘走势



共达电声(002655. SZ)

HOLD (持有)

主业差强人意，估值合理

结论与建议：

电声企业谋求转型，1H16公司电声业务表现相对平淡，营收YOY-2%，净利润下降14%，对应2Q营收及净利润分别下降17%和3%，反应消费电子需求增速放缓。公司拟增发收购春天融合及乐华文化，标的公司与知名艺人及导演有深入的合作关系，拥有优质的文化娱乐资源，并且承诺2017年净利润4亿元，对于公司业绩将有明显的帮助。

基于增发过会，公司拓展影视文化业务的假设，预计2016-2017年可实现净利润分别为1.9亿、4.4亿，YoY增长879%、增长133%，对应EPS为0.24元（摊薄）、0.56元（摊薄）；目前股价对应PE分别为64倍、28倍（摊薄），估值相对合理，给予持有的投资建议。

■ **1H16 净利润下降 14%，惟毛利率抬升：** 1H16 公司实现营收 3.2 亿元，YOY 下降 1.8%，实现净利润 789 万元，YOY 下降 14%，扣非后公司净利润 471 万元，YOY 增长 93.4%。相应的，2Q16 公司营收 1.6 亿元，YOY 下降 16.8%，实现净利润 536 万元，YOY 下降 3%。公司主业表现相对平淡。从毛利率来看，1H16 公司综合毛利率 30.3%，较上年同期增加了 6.3 个百分点，其中 2Q16 综合毛利率 31.8%，较上年同期增加了 7.5 个百分点。公司同时发布 1-3Q16 业绩预告，预计净利润区间 1059 万元-1513 万元，YOY 下降 30%到持平，对应 3Q16 净利润 270 万元-724 万元。

■ **增发开辟影视文化业务：** 公司拟发行不超过 4.18 亿股（相当于目前股本 116%），募资 32.7 亿元用于收购春天融合和乐华文化股权并用 10 亿元用于未来影视剧拍摄。标的公司与知名艺人黄渤、导演管虎等演艺界人士有深入广泛的合作，属 优质的文化娱乐资源，同时，标的公司承诺 2016 年收入及净利润分别为 16 亿元和 3.1 亿元，2017 年收入及净利润分别为 20.7 亿元和 4 亿元，对于公司业绩提升将有显著影响。

■ **盈利预估：** 基于增发过会，公司拓展影视文化业务的假设，预计 2016-2017 年可实现净利润分别为 1.9 亿、4.4 亿，YoY 增长 879%、增长 133%，对应 EPS 为 0.24 元（摊薄）、0.56 元（摊薄）；目前股价对应 PE 分别为 64 倍、28 倍，估值相对合理，给予持有的投资建议。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2013	2014	2015	2016E	2017E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	14	24	19	188	438
同比增减	%	-67.57	70.13	-20.07	878.94	132.56
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.02	0.03	0.02	0.24	0.56
同比增减	%	-67.57	70.13	-20.07	878.94	132.56
市盈率(P/E)	X	856.66	503.55	630.01	64.36	27.67
股利 (DPS)	RMB 元	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
股息率 (Yield)	%	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64

预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一：合并损益表

百万元	2013	2014	2015	2016E	2017E
营业收入	507	654	705	1301	2842
经营成本	384	481	515	795	1725
营业税金及附加	2	4	3	9	20
销售费用	16	19	18	43	88
管理费用	95	116	137	221	458
财务费用	10	9	9	22	43
资产减值损失	10	7	14	4	4
投资收益	1	1	2	0	0
营业利润	-9	18	11	207	505
营业外收入	25	10	12	20	10
营业外支出	2	2	0	0	0
利润总额	14	26	22	227	515
所得税	0	2	3	39	77
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	14	24	19	188	438

附二：合并资产负债表

百万元	2013	2014	2015	2016E	2017E
货币资金	152	172	189	208	229
应收账款	113	152	152	116	73
存货	460	492	551	3501	4026
流动资产合计	0	0	0	0	0
长期股权投资	273	340	349	367	367
固定资产	52	33	39	27	19
在建工程	476	517	604	4308	4696
非流动资产合计	936	1008	1155	7809	8722
资产总计	339	377	517	1517	1669
流动负债合计	16	11	6	80	56
非流动负债合计	355	388	523	1597	1725
少数股东权益	0	2	0	0	0
归属母公司股东的权益	581	618	632	6212	6997
负债和所有者权益总计	936	1008	1155	7809	8722

附三：合并现金流量表

百万元	2013	2014	2015	2016E	2017E
经营活动产生的现金流量净额	55	68	71	248	319
投资活动产生的现金流量净额	-148	-43	-124	-2208	-208
筹资活动产生的现金流量净额	7	-35	33	2558	258
现金及现金等价物净增加额	-89	-9	-17	598	369

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。