证券研究报告—动态报告

信息技术

IT 硬件与设备

洲明科技(300232)

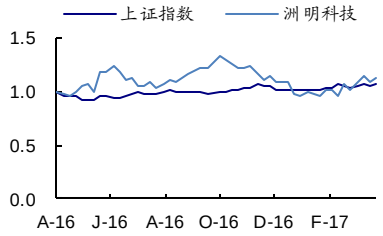
买入

2017 年 1 季报预告点评

（维持评级）

2017 年 04 月 11 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	628/370
总市值/流通(百万元)	9,596/5,648
上证综指/深圳成指	3,287/10,669
12 个月最高/最低(元)	18.99/11.98

相关研究报告:

《洲明科技-300232-2014 年半年报点评：小间距产品显成效，海外市场高增长》 ——2014-08-15

《洲明科技-300232-小间距快速渗透，创新营销渠道》 ——2014-08-04

《洲明科技-300232-产品创新：LED 照明及高端显示、营销电商化：O2O 互联网思维》 ——2014-01-21

《洲明科技-300232-看好电商渠道和高端显示》 ——2013-11-20

《洲明科技-300232-2012 年半年报点评：显示屏业务平稳，未来看点在照明》 ——2012-08-20

证券分析师：刘翔
电话：021-60875160
E-MAIL：liuxiang3@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980515110001
证券分析师：唐泓翼
电话：021-60875135
E-MAIL：tanghy@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980516080001

财报点评

小间距高景气，龙头率先受益

- **公司 1 季度预告同比增长 138.04%-157.88%，远超市场预期。**

  公司 2017 年 Q1 业绩预告：预计实现归属于上市公司股东的净利润 4800-5200 万元，同比增长 138.04%--157.88%，非经常性损益约 482 万元。主要原因在于:雷迪奥子公司新产品销售额大幅上升；国内外小间距市场持续向好，公司国内及海外销售持续快速增长。

- **全球小间距渗透率仅 13%空间巨大，龙头企业优先享受高成长。**

  据 Futuresource 统计，全球小间距市场 2017 年预计超 80 亿元，中国市场规模约占全球 60%。同时 2015 年全球全彩显示市场规模约为 620 亿元，其中视频墙市场约 200 亿元，小间距市场渗透率仅 13%，若仅计算全部获取视频墙市场就有 2.5 倍空间，市场潜力巨大。公司作为全球小间距龙头企业之一，尽享行业高成长红利，公司 2016 年业绩快报净利润增速达 50%，2017 年 1 季度业绩预告净利润增速超 138%，远高于行业平均水平。

- **子公司领军国际高端显示屏市场，带动海外销售持续发力。**

  全资子公司雷迪奥凭藉核心创意技术能力及产品性价比优势，已成为全球中高端 LED 创意显示及租赁领域的领跑者。雷迪奥 2016 年下半年推出的新产品获得市场高度认可，预计 2017 年将继续发力，海外销售持续保持高速增长势头。

- **打造“渠道之王”第一品牌，战略升级奠定公司持续高速发展。**

  公司的核心竞争优势，除拥有高性价比的产品以外，更为关键的是公司始终致力于打造“渠道之王”第一品牌公司，在全球已建立 700 多家优质分销渠道与营销网络，全面覆盖全球核心客户，在客户群体高度分散的 LED 显示屏市场中，公司掌控分销渠道形成独有的核心竞争优势。同时公司将以“产业+互联网+金融”的战略规划，推动“SMART”智慧洲明的持续高速发展。

- **风险提示**

  小间距行业景气度不达预期;

- **买入“评级”**

  公司预计 2016~2018 年净利润 170/294/342 百万元，EPS 0.27/0.47/0.54 元，对应 PE 56.3/32.5/28.0 X，买入“评级”。

盈利预测和财务指标

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	973	1,306	1,737	2,432	3,405
(+/-%)	*23.4%*	*34.2%*	*33.0%*	*40.0%*	*40.0%*
净利润(百万元)	61	114	170	294	342
(+/-%)	*84.6%*	*86.6%*	*49.6%*	*73.1%*	*16.3%*
摊薄每股收益(元)	0.10	0.18	0.27	0.47	0.54
EBIT Margin	9.9%	11.5%	14.0%	17.4%	14.5%
净资产收益率(ROE)	9.4%	11.0%	14.2%	19.7%	18.6%
市盈率(PE)	157.7	84.5	56.3	32.5	28.0
EV/EBITDA	78.2	54.0	37.5	23.0	20.8
市净率(PB)	14.9	9.3	7.98	6.41	5.21

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
现金及现金等价物	365	633	884	1313
应收款项	367	488	684	957
存货净额	338	438	587	866
其他流动资产	16	22	30	42
流动资产合计	**1087**	**1581**	**2184**	**3179**
固定资产	395	448	498	450
无形资产及其他	77	75	73	71
投资性房地产	131	131	131	131
长期股权投资	14	14	14	14
资产总计	**1704**	**2249**	**2900**	**3844**
短期借款及交易性金融负债	68	100	100	100
应付款项	354	458	614	907
其他流动负债	158	351	472	689
流动负债合计	**580**	**909**	**1186**	**1696**
长期借款及应付债券	62	62	62	62
其他长期负债	23	23	23	23
长期负债合计	**85**	**85**	**85**	**85**
负债合计	**665**	**994**	**1271**	**1781**
少数股东权益	9	55	135	227
股东权益	1030	1200	1494	1836
负债和股东权益总计	**1704**	**2249**	**2900**	**3844**

关键财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
每股收益	0.49	0.27	0.47	0.54
每股红利	0.08	0.00	0.00	0.00
每股净资产	4.48	1.91	2.38	2.92
ROIC	14%	21%	40%	43%
ROE	11%	14%	20%	19%
毛利率	31%	33%	36%	33%
EBIT Margin	12%	14%	17%	14%
EBITDA Margin	14%	16%	19%	16%
收入增长	34%	33%	40%	40%
净利润增长率	87%	50%	73%	16%
资产负债率	40%	47%	48%	52%
息率	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
P/E	30.8	56.3	32.5	28.0
P/B	3.4	8.0	6.4	5.2
EV/EBITDA	22.1	37.5	23.0	20.8

利润表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	**1306**	**1737**	**2432**	**3405**
营业成本	898	1157	1547	2268
营业税金及附加	7	6	9	12
销售费用	133	177	239	334
管理费用	116	154	215	299
财务费用	(16)	5	4	3
投资收益	(3)	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(19)	0	0	0
其他收入	0	0	0	0
营业利润	146	238	419	489
营业外净收支	19	9	9	9
利润总额	**165**	**247**	**428**	**498**
所得税费用	21	32	55	63
少数股东损益	31	46	80	93
归属于母公司净利润	**114**	**170**	**294**	**342**

现金流量表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	**114**	**170**	**294**	**342**
资产减值准备	7	10	3	(1)
折旧摊销	37	39	48	53
公允价值变动损失	19	0	0	0
财务费用	(16)	5	4	3
营运资本变动	(115)	80	(72)	(57)
其它	19	36	76	94
经营活动现金流	**80**	**335**	**350**	**430**
资本开支	(119)	(99)	(99)	(1)
其它投资现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	**(122)**	**(99)**	**(99)**	**(1)**
权益性融资	207	0	0	0
负债净变化	61	0	0	0
支付股利、利息	(19)	0	0	0
其它融资现金流	(49)	32	0	0
融资活动现金流	**241**	**32**	**0**	**0**
现金净变动	**199**	**268**	**251**	**429**
货币资金的期初余额	166	365	633	884
货币资金的期末余额	365	633	884	1313
企业自由现金流	(65)	232	247	424
权益自由现金流	(53)	260	243	421

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券机构销售团队			
华北区（机构销售一部）	华东区（机构销售二部）	华南区（机构销售三部）	海外销售交易部
李文英 010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	汤静文 021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	邵燕芳 0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	赵冰童 0755-82134282 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
王　玮 13726685252	吴　国 15800476582	赵晓曦 0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	梁　佳 0755-25472670 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
许　婧 18600319171	梁轶聪 021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	颜小燕 0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	夏　雪 18682071096
边祎维 13726685252	倪　婧 18616741177	黄明燕 18507558226	吴翰文 13726685252
王艺汀 13726685252	林　若 13726685252	刘紫微 13828854899	
陈雪庆 18150530525	张南威 13726685252	简　洁 13726685252	
杨云崧 18150530525	周　鑫 13726685252	欧子炜 18150530525	
赵海英 010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	张欣慰 13726685252		