



2018-08-26

公司点评报告

买入/维持

洲明科技(300232)

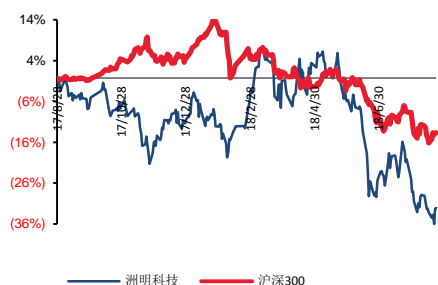
目标价: 15.00

昨收盘: 8.98

信息技术 技术硬件与设备

显示屏业务高增长，照明板块态势良好

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|--------------|-------------|
| 总股本/流通(百万股) | 761/452 |
| 总市值/流通(百万元) | 6,836/4,055 |
| 12个月最高/最低(元) | 17.15/8.47 |

相关研究报告:

- 洲明科技(300232)《行业景气度无虞,公司业绩超预期》--2018/07/10
- 洲明科技(300232)《年报及一季报点评: 务布局完整, 成长性优良》--2018/04/27
- 洲明科技(300232)《业绩预告点评: 业绩符合预期, 并购落地为高成长积蓄力量》--2018/01/11

证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

联系人: 刘尚

Email: liushang@tpyzq.com

事件: 公司发布 2018 半年报, 实现营业收入 20.35 亿元, 同比增长 66.80%; 实现净利润 2.08 亿元, 同比增长 53.09%, 归属于母公司所有者的净利润为 2.01 亿元, 同比增长 47.53%。

毛利率略降、现金流表现良好、研发投入大增。 上半年整体毛利率 30.64%, 同比下降 1.19pct, 其中显示屏业务毛利率 27.24%, 同比下降 4.1pct, 主要源自境外显示屏业务毛利率有所下降。另外专业照明毛利率 35.97%, 景观照明毛利率 47.6%。现金流方面, 公司经营性现金流净额为 1843 万, 相对去年同期-9235.44 万, 在照明业务大幅增长的情况下显得尤为难得。研发投入 7860 万, 同比大增 122.70%。

显示屏业务继续高增长。 上半年, 公司显示屏业务收入为 16.28 亿元, 同比增长 43.41%, 其中小间距收入 5.07 亿元, 同比增长 83.03%, 占显示屏整体收入比例为 60.53%。从国内国外区分来看, 国内 LED 显示屏收入 7.54 亿元, 同比增长 116.05%, 海外 LED 显示屏收入 8.75 亿元, 同比增长 11.18%, 国内与国外收入差距缩小。小间距仍旧是增速最突出的品类, 国内显示屏收入增速也保持相对更高的趋势。据公司深度行业调研, 小间距在安防、人防、交通、能源等显示市场空间约为 300 亿, 在商用显示市场空间约为 200 亿, 暂时看不到明显的天花板; 公司市场份额仅约 1%, 也具有很大的成长空间。小间距行业的持续爆发是公司未来成长的最大机会。

收购照明公司表现良好。 2018 年是公司景观照明和专业照明发展的元年, 上半年来看照明板块业务收入和盈利均提升明显, 实现销售收入 3.85 亿元, 占整体营收比例提升至 18.92%。其中杭州柏年、清华康利、爱加照明上半年实现净利润均高于去年全年, 处于非常好的增长态势当中。三家公司与蔷薇科技合计上半年贡献上市公司净利润 6236 万元。受益于城镇化进程与各项重大公共事项驱动, 国内景观照明行业未来几年内将保持高增长, 公司相关布局也将迎来收获期, 为公司高成长提供有力支撑。

盈利预测与估值。 看好公司在两大高成长赛道的布局与协同效应。我们预计公司 2018~2020 年收入为 45.98/63.99/85.74 亿元, 归母净利润为 4.56/6.32/8.32 亿元。维持“买入”评级。

风险提示。 LED 下游需求减弱; 宏观经济大幅波动。

■ 盈利预测和财务指标:

| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 3,030.5 | 4,598.4 | 6,399.4 | 8,574.0 |
| (+/-%) | 72.94% | 51.74% | 39.17% | 33.98% |
| 净利润(百万元) | 284.3 | 456.2 | 632.3 | 831.7 |
| (+/-%) | 70.80% | 60.47% | 38.59% | 31.55% |
| 摊薄每股收益(元) | 0.40 | 0.60 | 0.83 | 1.09 |
| 市盈率(PE) | 30.4 | 15.0 | 10.8 | 8.2 |

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|---------|-----|-------------|----------------------|
| 销售负责人 | 王方群 | 13810908467 | wangfq@tpyzq.com |
| 北京销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 北京销售 | 袁进 | 15715268999 | yuanjin@tpyzq.com |
| 北京销售 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 北京销售 | 李英文 | 18910735258 | liyw@tpyzq.com |
| 北京销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 北京销售 | 付禹璇 | 18515222902 | fuyx@tpyzq.com |
| 上海销售副总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 上海销售 | 洪绚 | 13916720672 | hongxuan@tpyzq.com |
| 上海销售 | 李洋洋 | 18616341722 | liyangyang@tpyzq.com |
| 上海销售 | 宋悦 | 13764661684 | songyue@tpyzq.com |
| 上海销售 | 张梦莹 | 18605881577 | zhangmy@tpyzq.com |
| 上海销售 | 黄小芳 | 15221694319 | huangxf@tpyzq.com |
| 上海销售 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 上海销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 广深销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 广深销售 | 王佳美 | 18271801566 | wangjm@tpyzq.com |
| 广深销售 | 胡博涵 | 18566223256 | hubh@tpyzq.com |
| 广深销售 | 查方龙 | 18520786811 | zhaf@tpyzq.com |

| | | | |
|------|-----|-------------|-------------------|
| 广深销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 广深销售 | 杨帆 | 13925264660 | yangf@tpyzq.com |
| 广深销售 | 陈婷婷 | 18566247668 | chentt@tpyzq.com |



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。