

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)

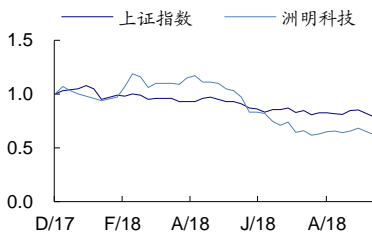
买入

2018 年三季度业绩预告

(维持评级)

2018 年 10 月 15 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)	761/452
总市值/流通(百万元)	6,783/2,977
上证综指/深圳成指	2,607/7,558
12 个月最高/最低(元)	17.70/8.29

相关研究报告:

- 《洲明科技-300232-2018 年半年度报点评: 小间距 LED 增长势头持续, LED 照明扬帆起航》——2018-08-24
- 《洲明科技-300232-2018 年半年度业绩快报点评: LED 显示领军企业迎二季度快速增长》——2018-07-10
- 《洲明科技-300232-2017 年报及 2018 年 1 季报点评: 产能释放助力业绩稳步释放》——2018-04-25
- 《洲明科技-300232-动态分析: 具备优秀制造基因和清晰经营策略的小间距 LED 龙头》——2018-01-22
- 《洲明科技-300232-2017 年 1 季报预告点评: 小间距高景气, 龙头率先受益》——2017-04-11

证券分析师: 欧阳仕华

电话: 0755-81981821  
E-MAIL: ouyangsh1@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517080002

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号: S0980516080001

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。

财报点评

LED 显示领军企业三季度继续保持高速增长

- 预告前三季度净利润同比+48%~52%, 单三季度净利润同比+50%~60%, 略超市场预期。

公司预告 2018 年前三季度归母净利润约 3.19~3.27 亿元, 同比+48%~52%, 其中非经常性损益约 1200 万元, 测算扣非净利润为 3.07~3.15 亿元, 同比+52%~56%。

其中单三季度归母净利润约 1.18~1.26 亿元, 同比+50%~60%, 测算扣非净利润为 1.13~1.21 亿元, 同比+48%~59%。

- 单三季度同比增长加快, 预计主要系 LED 显示业务加速增长, 以及海外雷迪奥业务拓展较好。

公司单三季度业绩继续较快增长, 我们预计主要系公司在 LED 小间距业务方面不断深耕细作, 持续拓展公安、交通、会议、教育等十多个细分行业需求, 使得 LED 显示屏营收全面增长。同时预计海外雷迪奥今年销售情况继续喜人。预计公司未来将进一步以 LED 显现新产品, 拓展会议市场及影院市场, 公司今年全球首发 UTVIII 176 寸商用一体机, 为洲明自主研发操作系统, 标志着公司已具备从硬件到软件为客户提供一站式整体视听解决方案。

- 推荐“买入”评级。

未来随着大亚湾二期建成, 公司将形成以福永总部为基点, 坪山、大亚湾两大生产基地为支撑的“铁三角”架构, 公司将成为全球最大的 LED 高端显示智能制造中心。同时公司本部定位高端制造, 雷迪奥、蓝普等子公司定位经销和工程应用, 形成一体化战略, 将助力公司开拓显示+照明千亿市场空间。预计 2018~2020 年净利润 4.50/6.45/8.43 亿元, PE 15/11/8 X, 给予“买入”评级。

- 风险提示

LED 下游景气度不及预期。

盈利预测和财务指标

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3,031	4,667	6,534	8,821
(+/-%)	73.6%	54.0%	40.0%	35.0%
净利润(百万元)	284	450	645	843
(+/-%)	70.8%	58.4%	43.3%	30.6%
摊薄每股收益(元)	0.45	0.59	0.85	1.11
EBIT Margin	12.9%	12.4%	11.8%	11.9%
净资产收益率(ROE)	15.8%	20.1%	22.3%	22.6%
市盈率(PE)	20	15.1	10.5	8.0
EV/EBITDA	20.6	17.0	14.6	12.9
市净率(PB)	3.66	3.51	2.73	2.11

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

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
现金及现金等价物	642	692	775	837	营业收入	3031	4667	6534	8821
应收款项	1169	1158	1622	2189	营业成本	2120	3265	4515	6042
存货净额	860	1431	2385	3203	营业税金及附加	20	29	41	56
其他流动资产	145	139	325	2025	销售费用	277	467	751	1058
流动资产合计	2816	3420	5107	8255	管理费用	222	327	455	613
固定资产	866	1037	1208	1359	财务费用	41	31	61	99
无形资产及其他	113	608	804	800	投资收益	(0)	1	55	50
投资性房地产	864	864	864	864	资产减值及公允价值变动	(57)	(20)	(5)	(5)
长期股权投资	232	239	244	244	其他收入	30	0	0	0
资产总计	4892	6169	8227	11523	营业利润	323	530	760	998
短期借款及交易性金融负债	309	1329	1848	3207	营业外净收支	1	12	17	17
应付款项	1350	1973	2738	3677	利润总额	324	542	777	1015
其他流动负债	1107	283	401	542	所得税费用	37	84	120	157
流动负债合计	2766	3585	4987	7426	少数股东损益	3	8	11	14
长期借款及应付债券	8	8	8	8	归属于母公司净利润	284	450	645	843
其他长期负债	71	71	71	71					
长期负债合计	79	79	79	79	现金流量表 (百万元)				
负债合计	2845	3664	5066	7505	净利润	284	450	645	843
少数股东权益	253	260	271	286	资产减值准备	14	17	10	11
股东权益	1794	2244	2890	3733	折旧摊销	66	98	118	137
负债和股东权益总计	4892	6169	8227	11523	公允价值变动损失	57	20	5	5
					财务费用	41	31	61	99
关键财务与估值指标					营运资本变动	(308)	(738)	(711)	(1995)
每股收益	0.45	0.59	0.85	1.11	其它	(11)	(9)	1	4
每股红利	0.06	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流	102	(163)	69	(996)
每股净资产	2.83	2.95	3.80	4.90	资本开支	(359)	(800)	(500)	(301)
ROIC	19%	17%	16%	15%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	16%	20%	22%	23%	投资活动现金流	(566)	(807)	(505)	(301)
毛利率	30%	30%	31%	32%	权益性融资	185	0	0	0
EBIT Margin	13%	12%	12%	12%	负债净变化	(46)	0	0	0
EBITDA Margin	15%	15%	14%	13%	支付股利、利息	(35)	0	0	0
收入增长	74%	54%	40%	35%	其它融资现金流	306	1020	519	1359
净利润增长率	71%	58%	43%	31%	融资活动现金流	329	1020	519	1359
资产负债率	63%	64%	65%	68%	现金净变动	(135)	50	83	62
息率	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	货币资金的期初余额	778	642	692	775
P/E	20	15.1	10.5	8.0	货币资金的期末余额	642	692	775	837
P/B	3.7	3.5	2.7	2.1	企业自由现金流	(254)	(951)	(441)	(1271)
EV/EBITDA	20.6	17.0	14.6	12.9	权益自由现金流	6	43	26	5

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032