

日期: 2019年10月14日

行业: 电子



分析师: 洪麟翔
Tel: 021-53686178
E-mail: honglinxiang@shzq.com
SAC 证书编号: S0870518070001

显示产品升级, 照明业务稳步推进

基本数据 (截止 2019 年 10 月 11 日)

报告日股价 (元)	9.04
12mth A 股价格区间 (元)	6.46/12.79
总股本 (亿股)	9.13
无限售 A 股/总股本	60.73%
流通市值 (亿元)	50.25
每股净资产 (元)	2.30

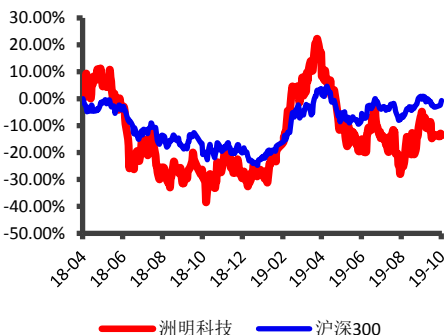
主要股东 (2019H1)

林尧锋	40.12%
新余勤睿投资有限公司	4.08%

收入结构 (2019H1)

LED 显示屏	73.81%
LED 景观照明	17.73%
LED 照明产品	7.79%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号: HLX19-ZMKJ02

首次报告日期: 2019年6月19日

相关报告:

■ 事件

洲明科技发布三季报预告, 2019年1-9月预计实现归属于母公司股东净利润4.01亿-4.09亿元, 同比增长23.80%-26.45%; 其中Q3季度预计实现归属于母公司股东净利润1.46亿-1.54亿元, 同比增长19%-26%。19年1-9月经营活动现金流净额约为2.1亿元。

■ 公司点评

小间距、Mini LED 业务有序发展, LED 应用领域持续拓展

19 年上半年公司 LED 显示屏销售收入 18.77 亿元, 同比增长 15.23%, 毛利率达到 30.45%, 有小幅提升。19 年公司已经实现 4K 162 寸 Mini LED 产品量产, 并成功研发固定安装超高清 Mini LED 显示屏 Amber0.9 和用于租赁市场支持快速安装的 Mini LED 显示屏 Sapphire1.5, 上半年 P1.0 以下显示屏销售收入 0.25 亿元, 同比增长 210.92%, 无锡市公安局应急指挥中心、深圳市市委新城大厦电子政务、上海城市大脑等多个项目已经点亮; 体育娱乐方面, 19 年 8 月“洲明体育”与 FIBA 签署合作协议, 成为国际篮联全球供应商, 将为多项顶级篮球赛事提供专业的 LED 整体解决方案, LED 进入影院工作也在有序推进, 基本完成 LED 影院整体解决方案的开发及内部测试工作。

景观照明业务放量, 智慧路灯试点落地

景观照明方面, 公司顺利完成青岛港区亮化项目、淮安运河大桥夜景亮化工程等项目, 19 年上半年实现营收 4.51 亿元, 同比增长 82.51%。专业照明方面, 公司主推智慧路灯产品, 设计产品多次获得设计类大奖, 并且参与主编全国首个《智慧杆系统建设与运维技术规范》团体标准, 成功落地实施深圳前海自贸区和南山区智慧路灯项目、河南郑州市智慧路灯项目等多个试点及示范项目。19 年 8 月顺利通过华为体系认证, 进入华为“智慧灯杆”品类供应商名单。

■ 盈利预测与估值

我们预计公司 2019、2020、2021 年营业收入分别为 60.08 亿、74.42 亿元和 90.82 亿元, 增速分别为 32.80%、23.87%和 22.02%; 归属于母公司股东净利润分别为 5.62 亿、7.23 亿和 8.70 亿元, 增速分别为 36.28%、28.74%和 20.25%; 全面摊薄每股 EPS 分别为 0.62、0.79 和 0.95 元, 对应 PE 为 14.8、11.5 和 9.6 倍, 未来六个月内, 维持“谨慎增持”评级。

■ 风险提示

小间距市场拓展不及预期；宏观经济波动或地方财政政策变动；智慧路灯推广不及预期；海外销售地政策变化；系统性风险。

■ 数据预测与估值：

指标 (¥.百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	4524.34	6008.27	7442.39	9081.54
年增长率	49.29%	32.80%	23.87%	22.02%
归属于母公司的净利润	412.25	561.81	723.28	869.77
年增长率	45.01%	36.28%	28.74%	20.25%
每股收益 (元)	0.45	0.62	0.79	0.95
PE (X)	20.2	14.8	11.5	9.6

6 数据来源：Wind 上海证券研究所

■ 附表

附表 1 财务数据及预测 (单位: 百万元人民币)

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1078	1179	1721	2679
应收和预付款项	1608	1677	2394	2577
存货	1415	1636	2167	2518
其他流动资产	129	129	129	129
长期股权投资	260	255	250	245
投资性房地产	280	249	219	188
固定资产和在建工程	963	817	672	526
无形资产和开发支出	507	497	487	478
其他非流动资产	123	114	105	105
资产总计	6418	6555	8144	9445
短期借款	401	0	0	0
应付和预收款项	2633	2926	3845	4341
长期借款	482	482	482	482
其他负债	0	0	0	0
负债合计	3795	3408	4327	4824
股本	761	761	761	761
资本公积	478	343	343	343
留存收益	1012	1771	2426	3214
归属母公司股东权益	2367	2876	3531	4318
少数股东权益	255	270	286	303
股东权益合计	2623	3146	3817	4621
负债和股东权益合计	6418	6555	8144	9445

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动产生现金流量	320	777	588	1001
投资活动产生现金流量	-602	18	18	18
融资活动产生现金流量	612	-470	-64	-61
现金流量净额	347	325	542	958

利润表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	4524	6008	7442	9082
营业成本	3100	4199	5234	6447
营业税金及附加	36	41	51	62
营业费用	421	571	700	849
管理费用	200	469	569	690
财务费用	5	-30	-61	-90
资产减值损失	93	95	95	95
投资收益	-4	-4	-4	-4
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	482	659	850	1024
营业外收支净额	3	20	20	20
利润总额	460	679	870	1044
所得税	58	103	131	157
净利润	426	577	739	887
少数股东损益	14	15	16	17
归属母公司股东净利润	412	562	723	870

财务比率分析

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	31%	30%	30%	29%
EBIT/销售收入	12%	12%	12%	11%
销售净利率	9%	10%	10%	10%
ROE	17%	20%	20%	20%
资产负债率	59%	52%	53%	51%
流动比率	1.31	1.58	1.67	1.82
速动比率	0.87	0.98	1.07	1.21
总资产周转率	0.80	0.92	0.91	0.96
应收账款周转率	3.25	4.26	3.60	4.17
存货周转率	2.73	2.57	2.42	2.56

数据来源: Wind 上海证券研究所

分析师承诺

洪麟翔

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。