

洲明科技 (300232.SZ)

公司快报

综合毛利率逐年改善，五技术四成果赋能业绩增长

投资要点

2024年1月29日，公司发布《2023年年度业绩预告》。

◆ **综合毛利率逐年改善，归母净利润同比增长预计超100%**。公司年度综合毛利率逐年改善，毛利率改善主要有以下两方面原因：（1）公司以LED超高清显示及智慧照明为基础，以软件系统为链接，以内容驱动为核心，将“硬件+系统+软件+内容+交互”融合发展为光显一体化解决方案，从单一硬件到整体解决方案销售，公司业务附加值逐步凸显；（2）得益于公司连续多年在国际市场的深耕、渠道的提前布局及品牌优势，海外业务贡献持续发力。公司归母净利润同比有所增长，但是在费用控制方面仍存在改善空间。公司将持续通过组织架构优化、产品聚焦等方式提高运营效率和利润质量。预计公司2023年度实现归母净利润在1.31亿元-1.70亿元之间，同比增长105.46%-167.09%；实现扣非归母净利润在1.49亿元-1.93亿元之间，同比增长178.44%-261.98%。

◆ **五大技术紧抓AI发展机遇，以新质生产力全面增效客户价值**。生成式AI席卷全球，同时也带给LED光显行业显著商业增量。LED技术广泛应用于商业文旅、教育会议、文体体育等领域，丰富的应用场景更利于AI技术的落地与推广。（1）**数字虚拟人 UniAvatar**：洲明科技数字虚拟人解决方案，现已拥有祁小蓓、Mark猫、神兽萌宠等明星IP。这些IP形象涵盖了人像、萌宠等多种形态，它们依托洲明自研动作捕捉系统、多模态交互等技术，能言、善听、会想、会看，无论是作为数字员工，还是个人分身，充分满足各领域表演、互动、直播等企业级/消费级/工业级需求。

（2）**垂直多模态大模型 LuminGPT**：在相继成为微软、戴尔全球ISV合作伙伴，并获得GPT-4官方接入许可后，洲明打通关键技术通路，成功构建垂直行业的多模态大语言模型LuminGPT，完成从闲聊模式ChatGPT到专家模式LuminGPT的华丽转型。涵盖图文、动作、空间感知的多模态实时互动，将为数字人应用等多场景使用提供“最强大脑”。（3）**跨模态生产内容 UniCMGC**：以“跨模态生产内容”作为特性的洲明UniCMGC，将高质量实现“一句话能生成一个图像”等跨模态生产，尤其在结合LED屏显技术上，UniCMGC将以“多模态多场景”为特点，适用于教培、文娱、广电、企业、展陈等领域。（4）**空间感知 UniSP**：洲明UniSP已经打造了包含2D传感器、3D传感器、穿戴式动作捕捉在内的空间感知传感器硬件矩阵，借助UniSP，用户在进行多模态信息的输入后，将获得更智慧、更拟人化的情感交互体验。（5）**虚拟拍摄系统 UniStudio**：LED虚拟棚已经开始尝试利用变革性的AIGC技术助力影视制作 workflow，包含AI脚本、AI原画等前期创作，3D模型、数字人等中期拍摄，以及作品修复、AI渲染等后期制作。全球140多个虚拟棚，其中110多个选择洲明集团及旗下ROE，洲明科技将以丰富的数据和领先技术，将生产端与消费端创意互联。

◆ **四大成果从产品到平台，打造LED+AI生态**。（1）**全尺寸全息透明柜**：全尺寸全息透明柜AvatarAIO以超高清3D透明屏幕为交互媒介，以跨模态生成为核心，实现触摸、拾音、空间感知等不同的互动反馈，21-85寸可选屏幕更能满足前台迎宾、展陈教育等全域应用。（2）**元宇宙生态鱼缸屏**：元宇宙生态鱼缸屏UniMiniMeta

电子 | LEDIII

投资评级

买入-A(维持)

股价(2024-02-01)

5.55元

交易数据

总市值(百万元)	6,072.20
流通市值(百万元)	4,930.15
总股本(百万股)	1,094.09
流通股本(百万股)	888.31
12个月价格区间	9.75/5.77

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-30.71	-3.35	14.73
绝对收益	-36.93	-13.28	-7.86

分析师

孙远峰

 SAC执业证书编号：S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsec.com.cn

分析师

王海维

 SAC执业证书编号：S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsec.com.cn

相关报告

洲明科技：新型封装技术打开LED业务增长空间，借力AIGC构建公司业务发展引擎-华金证券-电子-公司快报-洲明科技 2023.12.25



利用 LED 大屏打造富有空间感的“中式山水风”鱼缸，产品内部微景观可透过手机 APP 一键切换，电子养宠、数字景观，无需打理、通电即用，海量素材来自“光堡云平台”。**(3) 光堡云平台：**光堡云平台是洲明为所有数字内容创作者提供的数字资产分享&交易平台，平台拥有丰富高精度的数字资产库、由众多艺术家组成的创作者社区等板块，致力打造标准化、高效率、高质量、低成本的 3D 资产供给。**(4) 光显内容堡盒 UniMetaBox：**光显内容堡盒 UniMetaBox 可互通鱼缸屏、会议一体机、全息设备、透明展示柜等本地多显示终端，并互联海量云端数字资产，透过简单易用的交互界面，普通用户也可以更便利的实现多模态交互服务与数字资产播控。

◆ **投资建议：**2023 年，全球半导体市场陷入低迷，终端市场需求疲软，下游需求低于预期。我们调整对公司 2023 年业绩预测，2023 年至 2025 年营业收入为 73.94/85.12/94.30 亿元，增速分别为 4.5%/15.1%/10.8%；归母净利润由原来 2.93/3.95/5.03 亿元调整为 1.47/3.95/5.03 亿元，增速分别为 130.9%/168.5%/27.5%；对应 PE 分别为 41.3/15.4/12.1 倍。考虑到洲明科技深耕 LED 光显领域，并成功构建多场景光显解决方案，叠加公司在 XR 虚拟拍摄、LED 影院屏、AI 虚拟数字人等新应用领域布局领先，把握行业发展趋势，具备广阔前景。维持买入-A 建议。

◆ **风险提示：**下游需求不及预期；新技术/产品/项目进展不及预期；LED 显示技术发展引发的风险；AI 相关发展不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	7,229	7,076	7,394	8,512	9,430
YoY(%)	45.7	-2.1	4.5	15.1	10.8
归母净利润(百万元)	182	64	147	395	503
YoY(%)	54.8	-65.1	130.9	168.5	27.5
毛利率(%)	24.3	26.8	28.6	30.1	30.6
EPS(摊薄/元)	0.17	0.06	0.13	0.36	0.46
ROE(%)	3.6	1.1	2.7	6.7	7.9
P/E(倍)	33.3	95.4	41.3	15.4	12.1
P/B(倍)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
净利率(%)	2.5	0.9	2.0	4.6	5.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7301	6451	7111	7321	8369	营业收入	7229	7076	7394	8512	9430
现金	1592	1728	1535	1391	1675	营业成本	5474	5179	5282	5951	6547
应收票据及应收账款	1979	1740	2142	2268	2651	营业税金及附加	27	44	37	44	50
预付账款	252	207	180	289	235	营业费用	717	851	980	1050	1115
存货	2488	1876	2359	2386	2892	管理费用	322	344	311	361	399
其他流动资产	990	899	895	987	917	研发费用	304	349	398	402	456
非流动资产	3477	3406	3441	3722	3894	财务费用	88	-55	9	2	-7
长期投资	424	401	543	688	817	资产减值损失	-326	-394	-360	-429	-478
固定资产	1028	1504	1491	1597	1639	公允价值变动收益	5	-24	-9	-12	-13
无形资产	226	222	230	239	252	投资净收益	170	60	86	91	84
其他非流动资产	1800	1280	1178	1198	1186	营业利润	213	66	158	420	531
资产总计	10777	9857	10552	11043	12263	营业外收入	8	6	7	7	7
流动负债	5645	4814	5499	5683	6528	营业外支出	5	9	8	8	8
短期借款	345	496	459	453	462	利润总额	216	64	157	419	529
应付票据及应付账款	4037	3109	3958	3974	4813	所得税	48	12	30	81	102
其他流动负债	1263	1209	1082	1257	1252	税后利润	168	52	127	337	428
非流动负债	511	445	345	336	304	少数股东损益	-14	-12	-20	-57	-75
长期借款	316	175	126	103	70	归属母公司净利润	182	64	147	395	503
其他非流动负债	195	271	219	232	234	EBITDA	381	257	340	619	759
负债合计	6156	5259	5844	6019	6832	主要财务比率					
少数股东权益	-14	-28	-49	-106	-181	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	1094	1094	1094	1094	1094	成长能力					
资本公积	1681	1678	1678	1678	1678	营业收入(%)	45.7	-2.1	4.5	15.1	10.8
留存收益	1853	1890	1990	2256	2590	营业利润(%)	66.7	-68.9	137.8	166.1	26.4
归属母公司股东权益	4635	4626	4757	5130	5612	归属于母公司净利润(%)	54.8	-65.1	130.9	168.5	27.5
负债和股东权益	10777	9857	10552	11043	12263	获利能力					
						毛利率(%)	24.3	26.8	28.6	30.1	30.6
						净利率(%)	2.5	0.9	2.0	4.6	5.3
						ROE(%)	3.6	1.1	2.7	6.7	7.9
						ROIC(%)	2.9	0.8	2.1	5.6	6.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	57.1	53.4	55.4	54.5	55.7
						流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
						速动比率	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8
						应收账款周转率	4.1	3.8	3.8	3.9	3.8
						应付账款周转率	1.6	1.4	1.5	1.5	1.5
						估值比率					
						P/E	33.3	95.4	41.3	15.4	12.1
						P/B	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
						EV/EBITDA	14.1	20.0	15.2	8.4	6.4

现金流量表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	15	703	227	307	663
净利润	168	52	127	337	428
折旧摊销	171	204	198	213	245
财务费用	88	-55	9	2	-7
投资损失	-170	-60	-86	-91	-84
营运资金变动	-563	129	-55	-161	71
其他经营现金流	320	434	34	7	12
投资活动现金流	-489	-247	-165	-413	-345
筹资活动现金流	589	-208	-255	-38	-34

每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.17	0.06	0.13	0.36	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.01	0.64	0.21	0.28	0.61
每股净资产(最新摊薄)	4.24	4.23	4.35	4.69	5.13

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn