

洲明科技(300232)新股定价

营销创新占领市场，产品创新提高毛利

电子元器件/LED 应用

定价区间
22.00—27.50 元

发布时间：2011 年 6 月 21 日

投资要点：

- 公司是行业内生产户内外全彩 LED 显示屏和照明产品的领先企业，主要面向国内外高端客户。2010 年显示屏销售额占比达 93%，其中 34% 销往欧美和日本等国家。LED 显示屏细分市场众多，公司在各个领域基本上都有对应产品。公司最近三年营业额一直保持较高增长速度，年复合增长率达 45%。公司通过收购安吉丽切入大功率 LED 器件封装领域，安吉丽掌握大功率封装的核心技术，有望帮助公司拓展通用照明领域产业链，并占据技术和成本优势。
- 公司在研发方面保持较高投入，通过不断研发新产品来提高综合毛利率，例如公司新研制的高分辨率全彩显示屏主要面向租赁市场，由于在技术方面处于较为领先地位，预计可以取得较高的毛利率。
- 公司通过创新渠道营销模式快速占领市场，公司经专业渠道客户销售的显示屏占比高达 95%。公司主要负责产品研发、生产和提供解决方案，而把安装和维护等工序交由当地的渠道客户完成。虽然该模式下公司的毛利率较竞争对手直销模式低近 20%，但可以迅速占领市场，提高销售收入。同时公司与渠道保持较稳定的战略合作关系，有利于支撑公司募投项目达产后的快速增长。
- 募投资金主要用于显示屏和照明产品产能扩大，达产后将新增显示屏 100,000 平方米，新增照明产品 155,000 个，产能约增长 2.2 倍。
- 我们预测公司 2011 年~2013 年 EPS 分别为 1.10 元、1.43 元和 1.79 元。我们看好 LED 行业未来发展，公司将受益于显示屏和通用照明市场在未来几年的高速增长。我们认为公司合理定价为 22.00~27.50 元，对应于 2011 年 20~25 倍 PE。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	50,112	60.29	5,602	86.05	0.72			
2011E	65,604	30.91	8,580	53.16	1.10			
2012E	88,645	35.12	11,154	30.01	1.43			
2013E	109,448	23.48	13,942	24.99	1.79			

发行数据	2010 年
发行前股本（万股）	5,800
发行数量（万股）	2,000
发行价格（元）	18.57
发行前 EPS（元）	0.97
发行后 EPS（元）	0.72
发行前每股净资产（元）	2.93
发行日期	2011-6-14
上市日期	2011-6-22
主承销商	中银国际

分析师：周思立 联系人：梅剑锋
执业证书编号：S0550511010003
TEL: (8621)6337 7000-241
FAX: (8621)6337 3209
Email: meijf@nesc.cn
地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼
邮 编：200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据,东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。