

广东省 新媒体产业基金揭牌

昨日,广东省新媒体产业基金在广州揭牌。该基金是今年以来继广东南方媒体融合发展投资基金成立和运行后,广东省成立的第二个百亿元规模以上的扶持媒体产业发展的投资基金。

该基金由广东省财政厅出资 10 亿元引导,广州越秀区政府出资 2 亿元,中信银行等社会资金共同参与,通过“母子基金加直投项目”的方式将省财政资金放大 10 倍(100 亿元以上),充分发挥财政资金的引导和放大作用。基金存续期为 8 年,其中投资期为 4 年,退出期 4 年。该基金遵循“政府引导、社会参与、市场运作、服务媒体”的基本原则,坚持“面向市场、面向广东、面向新媒体”的方向。基金注册地在广州市越秀区,并委托粤科金融集团旗下的全资投资管理公司进行管理。

据介绍,广东省新媒体产业基金投资项目优先选择来源于广东省直传媒出版企业的媒体融合重点项目。其重点扶持方向包括广东省国有媒体企业新媒体发展重点项目、媒体融合发展的重点基础性项目、传统媒体产业转型升级重点项目以及国有文化企业的重组改制等。重点扶持目录为:新兴文化产业项目,包括广播影视、数字出版、文化园区等;国有文化企业的重组改制项目;文化产业交易等要素市场相关项目;泛文化创意新业态项目,重点支持以原创内容研发为核心的电影、电视剧、综艺节目等;新媒体及其产业孵化基地建设等。(吴少龙)

金融机构持有企业股权试点工作将展开

分析人士认为,这意味着继推出银行投贷联动试点后,债转股也即将落地

证券时报记者 孙璐璐

近日,中共中央和国务院印发的《关于深化投融资体制改革的意见》明确了深化投融资体制改革的重点工作,如创新融资机制,畅通投资项目融资渠道;完善政府投资体制,发挥好政府投资的引导和带动作用等。但《意见》中最值得关注的,则是“开展金融机构以适当方式依法持有企业股权的试点”。不少分析人士认为,这意味着继推出银行投贷联动试点后,债转股也即将落地。

早在今年年初,关于推出债转股的讨论就非常热烈,“两会”期间,国务院总理李克强也表示“探索利用市场化的办法进行债转股”。但市场关于推出债转股的意见分歧较大,直到 5 月份刊登在人民日报的“权威人士”讲话中提及“对那些确实无法救的企业,该关

闭的就坚决关闭,该破产的要依法破产,不要动辄搞‘债转股’,不要搞‘拉郎配’式重组”后,市场认为这表明决策层对债转股持谨慎态度,关于债转股的讨论也就此消减了不少。此次《意见》中再次释放推出债转股试点的信号,又引发市场新的猜想。

一位经历过上一轮债转股的资产管理公司的高管向记者算了一笔账,若债转股主要针对产能过剩的行业,尤其是煤炭、钢铁领域,根据测算,前十大煤炭企业与前十大钢铁企业在其行业中的产能占到了行业的一半以上,有息负债总规模分别为 6000 亿元和 9000 亿元,资产负债率分别达 65% 和 75%;因此,净资产规模分别为 8000 多亿元和不到 6000 亿元。值得注意的是,净资产中还包流动性差的无形资产和法定重估增值部分等虚增资产。

这就意味着,如果转股规模过多,银行将成为企业大股东,甚至是第一大股东,于银行、企业来说都不利。因此,本轮债转股规模不能太大,合理的转股区间应该是 4000 亿~1 万亿。“这位高管称。

如果决策层决定推出债转股试点,那么,如何将债转股运用好则成为现实问题。而业内所形成的一个共识,则是本轮债转股成功的关键就是要市场化。

市场化不是一个口号,它有着实际内涵。上述资产管理公司高管认为,市场化主要体现在四方面:一是参与主体的市场化,而不是随便搞“拉郎配”;二是交易意愿的市场化,有些企业只想看转股可以减轻或消除债务,却不想让债权人变为股东后,享有经营管理权,这不仅违反了《公司法》,也不算是交易意愿的市场化;三是定价的市场化,既然

需要转股的企业是已经面临经营困难的企业,其资产估值就要大打折扣,因此,银行对其的债权规模也需要折价,再按照折价规模转股;四是事后管理的市场化,这与第二点有相通之处,就是按照《公司法》的规定,债权人成为股东后,就应享有股东的权利,尤其是对企业的经营管理权或决策权。

市场化虽然意味着政府要从减少干预,但也并不意味着“无事可做”。招商证券首席金融行业研究员马鲲鹏认为,当前商业银行自身的债转股实践仍以个案形式推进,未来大规模铺开试点的前提仍是明确的顶层设计,这就要解决两大制约:首先是相对统一和标准化的债转股行业和公司标准需要建立;二是转股后银行较高的资本金消耗需要解决。

“考虑到直接修改银行持有股

权资产的风险权重,与巴塞尔协议直接冲突,最理想的模式应该是将转股后的股权出表。”马鲲鹏称。

此外,债转股试点的大规模铺开需要修改现行《商业银行法》中关于商业银行不得持有非金融企业股权的条款,但实际中的具体修法方式,不少业内人士认为,可能会参考去年有关存贷比的修改模式,即采取专项修改议案的形式进行,进度较快。

不过,即便本轮债转股会成功,但预计也是“持久战”。一位国有大行的资深人士称,上一轮债转股成功的企业通常只用了不到 5 年时间就走出困境,那是因为这些企业本身资质就不错,并且转股后遇到经济上行周期,尤其是房地产市场长达十多年的牛市带动不动产价格大涨了 10 倍。但现在的经济发展阶段让资产价格倍增的机会大大降低,此轮债转股的阵痛期会比上一轮更长”。

原国开证券经纪人操纵市场被罚款1358万

证券时报记者 程丹

作为证券从业人员,本应自觉回避买卖股票,但原国开证券经纪人朱炜明却偏偏触及红线,操纵家人账户在公开荐股前抢先买入相关个股,最终被证监会实施了“一罚三”的严厉处罚,不仅没收了 452 万元的违法所得,还被罚款 1358 万元。

朱炜明在 2010 年 8 月 20 日至 2014 年 8 月 26 日期间,担任国开

证券上海龙华西路营业部经纪人,持有证券经纪人证书,从事股票经纪业务,在作为证券从业人员期间,他利用此前已经开好的三个证券账户买卖“海螺型材”、“神剑股份”、“襄阳轴承”等共计 132 只股票,盈利 4526731 元。值得注意的是,没一罚三”的严厉处罚,不仅没收了 452 万元的违法所得,还被罚款 1358 万元。

不仅如此,朱炜明还在 2013 年 3 月 1 日至 2014 年 8 月 25 日期

间,在上海电视台第一财经频道“谈股论金”栏目中通过明示股票名称或描述股票特征的方法,公开评价、推介“利源精制”、“万马股份”、“博晖创新”、“三泰电子”、“北京君正”、“富奥股份”、“天原集团”、“上海物贸”、“襄阳轴承”、“神剑股份”等 10 只股票,并在公开荐股前先行建仓买入,公开荐股后的 3 个交易日卖出,获利 439254 元。以上事实,有朱氏账户组相关资料、资金转账记录、相关交易数据、上海电视台财经

频道提供的相关资料、当事人询问笔录等证据证明,足以认定。

证监会认为,朱炜明控制朱氏账户组在 2010 年 8 月 20 日至 2014 年 8 月 26 日期间买卖股票的行为构成《证券法》所述从业人员违法买卖股票行为,其中,其对“利源精制”等 10 只股票先行建仓买入,公开荐股后卖出的行为同时构成《证券法》所述操纵证券市场行为,行为特别恶劣,严重扰乱了证券市场秩序并造成严重影响,其中,

证监会所追究的是朱炜明操纵证券市场的责任,是通过先行建仓、公开荐股、反向卖出的系列行为构成的,而非仅就其中的公开荐股行为追责。

因此,证监会决定,责令朱炜明依法处理非法持有的股票,没收违法买卖股票所得 4087477 元,并处以 12262431 元罚款;没收朱炜明操纵证券市场行为的违法所得 439254 元,并处以 1317763 元罚款。合计没收朱炜明违法所得 4526731 元,罚款 13580195 元。

穗晶光电 新老业务齐发力 超高增长有望持续

——新三板公司穗晶光电(833423)投资价值分析报告

1. 最具竞争实力的 背光LED企业之一

穗晶光电成立于 2010 年,是一家专业从事光电子器件产品研发、生产和销售的高新技术企业。通过持续的技术创新,公司在光学结构、封装制程、光效和显色性等方面均掌握了业界领先的核心技术,公司自主研发的“超亮侧发白光 LED”、“超薄侧发白光 LED”、“可变色域调整”等关键技术处于行业领先水平。

公司目前生产的产品包括背光 LED 器件和背光灯条模组,背光 LED 器件主要包括 020、4014、2835,其中 020 型号背光 LED 器件直接销售下游 LED 应用产业的生产制造商,4014 和 2835 型号背光 LED 器件均用于背光灯条模组的自行生产。公司生产的背光灯条模组主要以电视背光源为主,具体可分为侧入式背光灯条模组和直下式背光灯条模组。

在背光 LED 取得行业领先优势的基础上,穗晶光电又开始积极进入闪光灯和 LED 小间距市场,新业务有望发展成为推动公司业务持续增长的新引擎”。

2. 业绩增速远超同行 毛利率行业领先

穗晶光电 2014 年~2015 年实现的营业收入分别为 1.48 亿元和 2.14 亿元,同比增长 44.26%;实现归属于挂牌公司股东的净利润分别为 1743 万元和 2719 万元,同比增长 56.02%。进入 2016 年,穗晶光电的业绩增长继续加速,2016 年一季度实现的营业收入和归属于挂牌公司股东的净利润分别为 4759.85 万元和 750.2 万元,较上年同期分别大幅增长了 53.33% 和 236.21%。

值得关注的是,穗晶光电的超高增长是在智能手机市场增速下滑,背光 LED 市场面临较大压力的情况下实现的,因而更能体现公司的竞争优势。高工产研 LED 研究所 GGI 统计数据显示,2015 年国内 LED 背光市场规模为 259 亿元,仅较 2014 年增长了 3%。

受行业增速放缓影响,与穗晶光电高增长的业绩表现相比,国内其他背光 LED 行业的企业销售增长普遍疲软。A 股上市公司兆驰股份 002429 2015 年度 LED 业务营收为 7.94 亿元,同比仅小幅增长 6.54%;瑞丰光电 000241 2015 年中大尺寸背光源业务营收为 2.85 亿元,同比下滑了 11.11%;聚飞光电 003003 LED 背光器件业务 2015 年实现营收 8.34 亿元,同比下滑 2.45%;万润科技 002654 的 LED 光源器件业务实现营收 3.97 亿元,仅同比增长了 1.5%。

在业绩增速远超同行的同时,穗晶光电的毛利率水平也明显高于同行业公司同类业务。公司 2015 年的毛利率为 27.27%,要明显高于兆驰股份的 9.29%、瑞丰光电的 26.33%、聚飞光电的 24.91% 和万润科技的 23.25%。

3. 背光市场加速集中 新势力崛起重构竞争格局

背光 LED 器件是指用 LED (发光二极管)来作为液晶显示屏的背光源,和传统的 CCFL (冷阴极管)背光源相比,LED 具有低功

● 穗晶光电是一家专业从事 SMD LED 产品研发、生产和销售的高新技术企业,在光学结构、封装制程、光效和显色性等方面均掌握了业界领先的核心技术,公司自主研发的“超亮侧发白光 LED”、“超薄侧发白光 LED”、“可变色域调整”等技术处于行业领先水平。

● 穗晶光电的经营业绩在 2015 年实现 56.02% 的增长基础上,2016 年第一季度又获得了 236.21% 的超高增速。另外,在销售增长加速的情况下,穗晶光电的毛利率也明显高于行业平均水平,充分体现了公司的综合竞争实力。

● 在小尺寸背光 LED 器件领域,公司具备全方位的竞争优势,已成功切入国内知名品牌智能手机厂商供应链,并形成稳定合作关系,在未来相当长的时期内仍具备超额增长潜力;在大尺寸背光 LED 领域,公司的背光灯条模组产品于 2015 年开始发力,取得 683% 的超高速增长,目前已大范围应用在一些国内知名品牌的智能电视产品上。借助公司多年来在背光 LED 领域形成的优势,穗晶光电还在发力小间距 LED 和 LED 闪光灯市场,欲打造公司新的增长引擎。

● 预计公司 2016 年~2017 年的营业收入分别为 3.68 亿元和 5.8 亿元,实现归属于挂牌公司股东的净利润分别为 0.45 亿元、0.68 亿元,对应公司目前 6950 万股本的每股收益分别为 0.65 元和 0.98 元,对应公司目前 6.9 元/股股价的市盈率分别为 10.62 倍和 7.04 倍。考虑到公司良好的成长性,给予公司股票买入评级。

耗、低发热量、亮度高、寿命长等特点。按尺寸或应用领域划分,可分为小尺寸背光 LED 器件和中大尺寸背光 LED 器件,其中小尺寸背光 LED 器件主要用于智能手机、平板电脑等便携式电子产品,中大尺寸背光 LED 器件则主要用于笔记本、显示器、电视机等产品。

由于技术难度较高,背光 LED 器件早期的市场基本被日韩巨头和台湾企业占据,但随着本土企业逐步掌握关键技术,凭借更低的成本优势,国内企业逐步在行业竞争中占据优势。据相关统计数据显示,在中小尺寸背光 LED 器件领域,国产化趋势明显,在大尺寸背光市场,本土企业潜在市场空间巨大。随着持续的技术研发投入和市场开拓力度的不断加大,预计国内企业在背光 LED 器件领域仍有较大的进口替代空间。

尽管近年来背光 LED 器件市场集中趋势明显,但仍然相对分散。2015 年国内 LED 背光市场规模约为 259 亿元,但像聚飞光电这样的龙头企业 LED 背光器件业务也仅取得了 8.34 亿元的营收,仅占全部市场份额的 3.22%。

我们认为,在智能手机、电视等产品的出货量不断向几大品牌集中的背景下,背光 LED 器件市场的集中未来几年也将呈加速趋势。由于聚飞光电、瑞丰光电等传统优势企业将大量精力放在了 LED 照明领域,导致在 LED 背光领域的增长尽显疲态,因此,我们更

看好像穗晶光电这样既掌握核心技术,又专注于 LED 背光业务的新生力量未来的增长前景,有望重构行业竞争格局。

4. 立足背光LED优势 延伸产品线打开成长空间

4.1 小尺寸背光 LED 专注高端,仍具备超高增长潜力
小尺寸背光 LED 器件主要应用在智能手机、平板电脑等产品上,应用最多的智能手机市场除了“苹果”、“三星”外,市场占有率排名靠前的基本都是中国本土品牌,包括“华为”、“小米”、“OPPO”、“VIVO”等,并且“苹果”、“三星”大部分产量也是放在中国生产,因此中国也是小尺寸背光 LED 器件全球最大市场,仅中国本土品牌智能手机的出货量就占全球 40% 以上。

凭借强大的技术创新能力、过硬的产品品质、快速反应的服务能力和独特的营销模式,穗晶光电在高端小尺寸背光 LED 器件领域的竞争优势非常明显,正在逐步蚕食传统龙头企业的市场份额。

技术创新方面,穗晶光电每年研发支出占营收的比例基本维持在 4.3% 以上,并形成了一系列的技术突破,掌握了超亮侧发白光 LED、超薄侧发白光 LED、可变色域调整等关键技术。其中“超亮侧发白光 LED”和“超薄侧发白光 LED”适用于高端超薄手机和平板

电脑,更好地满足了智能移动终端产品对超高亮度的需求。

在市场定位和营销方面,公司专注高端并将主要精力放在大客户领域,以高品质和优异的服务能力进入其合格供应商名录,通过把公司国产替代进口的营销理念推广给客户,公司目前已与多家品牌厂商和 OEM 商形成稳固的合作关系。实际上,这种专注于高端客户的营销方式也构成公司 2015 年以来高速增长的主要因素。

4.2 背光模组销售增长 682%,大尺寸背光业务迎来井喷
在小尺寸背光 LED 器件取得巨大成功后,穗晶光电近几年又开始发力大尺寸背光 LED 业务,旨在复制公司在小尺寸背光 LED 领域的成功。在大尺寸背光 LED 业务领域,具备大尺寸背光 LED 器件和背光灯条模组的一体化生产能力。

穗晶光电生产的背光灯条模组包括侧入式和直下式两类。经过数年的研发,公司在大尺寸 LED 背光领域掌握了多项核心技术,其中“可变色域调整技术”能够让公司产品匹配的背光模组的种类更多,使终端产品显示的图像更逼真,可显著提升用户体验。凭借领先的技术优势,公司生产的大尺寸背光 LED 模组已经在国内知名电视品牌厂商的产品中得到应用,并获得了客户的广泛好评。

穗晶光电背光灯条模组在 2015 年实现营收 3343 万元,同比大幅增长了 682.96%,预计未来仍有巨大的放量空间,有望发展成为公司又一个主要业绩来源,带动公司经营业绩可持续增长。

4.3 发力小间距和闪光灯市场,打造增长新引擎”

LED 小间距产品主要用于替代 DLP 拼接屏和 LCD 拼接墙。随着智慧城市的发展进程不断加快,大屏拼接市场从最初的军事指挥、交通监控等领域逐步拓展到安防、商业展示等市场,大屏幕显示行业未来市场广阔。与传统大屏显示技术 DLP 拼接墙和 LCD 拼接墙相比,小间距 LED 屏在拼接、亮度、分辨率等方面都具有优势。根据高工产研 LED 研究所统计,2015 年全球小间距 LED 市场为 24 亿元人民币,其中国内市场 13 亿元,同比增长超过 40%,预计到 2020 年全球小间距 LED 市场有望突破 100 亿元。

基于对小间距 LED 市场的看好,穗晶光电计划投产小间距 RGB 器件生产项目,力争将小间距业务打造成为公司又一个业绩增长点。我们认为,穗晶光电作为国内最具实力的 RGB 器件生产企业之一,在 SMT (表面贴装) 等方面具备较强的技术优势,在市场开拓方面也有丰富的经验,预计公司未来将成长成为小间距 LED 市场不可忽视的力量。

除小间距 RGB 器件外,穗晶光电还计划依托小尺寸背光产品的技术优势,进军 LED 闪光灯市场。LED 闪光灯作为智能手机、平板电脑、数码相机等电子产品的标配器件,根据公开数据估算,在单部手机上 LED 背光的产值约为 2 元,1 颗闪光灯的产值约为 1~2 元,市场空间非常大。对 LED 闪光灯领域的开拓,有望形成公司又一个业绩爆发点。

5. 盈利预测与估值

我们非常看好穗晶光电未来业绩的增长。预计公司 2016 年~2017 年的营业收入分别为 3.68 亿元和 5.8 亿元,实现归属于挂牌公司股东的净利润分别为 0.45 亿元、0.68 亿元,对应公司目前 6950 万股本的每股收益分别为 0.65 元和 0.98 元,对应公司目前 6.9 元股股价的市盈率分别为 10.62 倍和 7.04 倍。考虑到公司良好的成长性,给予公司股票买入评级。(CIS)