

**深圳市长方集团股份有限公司
购买康铭盛股权项目
可行性研究报告**



汉鼎咨询

2018 年 5 月

报告目录

报告目录.....	1
图表目录.....	3
第一章、 总论.....	4
一、项目名称、投资主体注册地址及法定代表人.....	4
二、购买标的公司.....	4
三、项目负责人和联系人.....	4
四、编制依据.....	4
第二章、 项目概述及相关背景.....	5
一、项目简介.....	5
二、投资主体与购买目标简介.....	5
三、国家相关产业扶持政策.....	9
第三章、 购买方案.....	12
一、尽职调查情况.....	12
二、购买方案介绍.....	13
第四章、 项目实施的必要性与可行性.....	16
一、项目实施的必要性.....	16
二、项目实施的可行性.....	18
第五章、 项目所处的细分市场分析.....	22
一、 LED 市场分析.....	22
二、 LED 照明市场分析.....	24
三、行业竞争格局.....	29
第六章、 项目财务分析.....	31
一、项目经济效益测算的主要假设及依据.....	31
二、利润预测分析.....	31
三、财务效益分析.....	32
第七章、 项目风险分析.....	33
一、市场风险.....	33
二、人才流失风险.....	34

三、技术风险	34
四、管理风险	35
第八章、 可行性研究结论	36

图表目录

图表 1 康铭盛 2015-2017 年财务指标	20
图表 2 康铭盛细分市场竞争力比较	20
图表 3 全球 LED 市场产值规模及增长率	23
图表 4 2007-2017 年中国 LED 市场规模及细分市场	24
图表 5 2011-2020 年全球 LED 照明市场规模及增长率	25
图表 6 全球 LED 照明渗透率稳步提升	26
图表 7 2017 年我国半导体照明应用领域分布	26
图表 8 2014-2019 年中国 LED 通用照明市场规模及渗透率	27
图表 9 中国 LED 照明渗透率快速提升	28
图表 16 利润表预测	31
图表 17 现金流量表预测	32

第一章、总论

一、项目名称、投资主体注册地址及法定代表人

项目名称：深圳市长方集团股份有限公司购买康铭盛股权项目

公司注册地址：深圳市坪山新区大工业区聚龙山 3 号路

公司法定代表人：邓子长

二、购买标的公司

标的名称：深圳市康铭盛科技实业股份有限公司

购买方案：以现金方式购买李迪初、李映红、聂卫等共 29 名自然人持有的康铭盛 35.7454%的股权以及除李迪初、李映红、聂卫等 29 名自然人股东以外的股东合计股份不超过 8,994,000 股

三、项目负责人和联系人

项目负责人：胡济荣 职务：董事会秘书

项目联系人：胡济荣

联系电话：0755-82828966

传 真：0755-83981999

电子邮箱：ir@cfled.com

四、编制依据

- (1) 国家发展和改革委员会与建设部联合发布的《建设项目经济评价方法与参数》；
- (2) 公司及康铭盛提供的与项目可行性分析相关的基础资料；
- (3) 公司提供的 2017 年度、2016 年度、2015 年度财务审计报告；康铭盛提供的资产评估报告；
- (4) 国家和地方的有关政策及法律法规；
- (5) 《产业结构调整指导目录（2011 年本）》。

第二章、项目概述及相关背景

一、项目简介

深圳市长方集团股份有限公司拟以现金方式购买李迪初、李映红、聂卫等共29名自然人持有的深圳市康铭盛科技实业股份有限公司35.7454%的股权以及除李迪初、李映红、聂卫等29名自然人股东以外的股东合计股份不超过8,994,000股。本次交易完成后，长方集团持有康铭盛的股份将从55.8784%提升至91.6238%-100.00%，康铭盛仍为长方集团的控股子公司。

二、投资主体与购买目标简介

（一）深圳市长方集团股份有限公司

深圳市长方集团股份有限公司成立于2005年，注册资金7.9亿元，于2012年3月21日在深圳交易所创业板上市（证券简称：长方集团，证券代码：300301）凭借着优良品质和销售网络遍布全球，秉承着“信誉为主、品质至上、追求完美、永续经营”的经营理念迅速发展，公司持续加大研发投入力度，确保技术行业领先，始终坚持按照国际化标准打造一流的品质管理体系，引入国际先进的生产设备，建设一流的生产环境，为客户提供经得起时间考验的精品，从而赢得了市场与客户的广泛赞誉。

作为长方集团主业的照明体系更是拥有强大的研发技术和体系完整的解决方案，以及优秀的品质管理及先进的生产制造设备，已从一家集研发、设计、生产、销售为一体的专业LED光源及应用照明灯一流厂商，为成为“国内首席离网照明整体解决方案服务商”而努力、奋斗。

（二）深圳市康铭盛科技实业股份有限公司

1、公司基本信息

公司工商登记资料如下：

公司名称	深圳市康铭盛科技实业股份有限公司
公司类型	股份有限公司(非上市)

法定代表人	李迪初
注册资本	10,737.60万人民币
统一社会信用代码	91440300758645312L
成立日期	2004年03月15日
公司住所	深圳市龙华新区观澜街道福民社区富康工业区A12栋
经营范围	塑胶制品、五金制品、电器、电子产品、模具的生产和销售，兴办实业（具体项目另行申报），国内贸易，货物及技术进出口。（不含法律、行政法规、国务院决定禁止及规定需前置审批项目）

2、公司简介

深圳市康铭盛科技实业股份有限公司创建于2004年3月，公司总部位于改革开放的最前沿深圳市龙华新区观澜街道人民路221号富康工业园，拥有完整的现代化生产体系，随着品牌影响力和市场需求量的不断扩大，康铭盛在江西省高安市和上高县相继投资兴建了占地面积达370亩的两个工业园区。拥有自主知识产权达100多项。康铭盛拥有“国家高新技术企业示范企业，深圳市高新技术企业，广东省民营企业百强企业，广东省五百强企业”等俱多荣誉称号。

公司是一家专业从事LED移动照明应用产品研发、生产、销售的企业，主要产品有：手电筒、可充式护眼台灯、手提式探照灯、应急灯、马灯、头灯、可充式节能灯、灭蚊灯以及电蚊拍，多功能移动电源等。产品被广泛应用于各种户外休闲、消防、应急救援、石油、石化、燃气检修、工矿企业、探险、野外工作、家庭及商场应急备用等场所，销售网络覆盖全国多数省、直辖市、自治区，产品远销50多个国家和地区。

3、历史沿革

1) 2004年3月设立

2004年3月6日，由李迪初、李映红出资设立康铭盛前身即“深圳市康铭盛实业有限公司”（以下简称“康铭盛有限”），注册资本和实收资本为100万元。

2) 2009年7月第一次增资

2009年7月17日，康铭盛有限进行增资，注册资本由100万元增加至500万元。

3) 2012年12月第二次增资

2012年12月18日，康铭盛有限再次增资，注册资本由500万元增加至2,000万元。

4) 2013年12月第三次增资

2013年12月12日，康铭盛有限再次增资，注册资本由2,000万元增加至5,000万元。

5) 2014年5月第一次股权转让

2014年5月18日，康铭盛有限之股东李映红转让20%的股权给聂卫，东李迪初将其所持康铭盛有限5%的股权转让给彭立新、廖聪奇等26名自然人。

6) 2014年6月实收资本变更

2014年5月31日，康铭盛有限进行实收资本变更，未分配利润3,000万元转增公司实收资本，各股东按其持股比例转增。

7) 2015年4月第二次股权转让

2014年6月14日，康铭盛有限之全体股东将各自持有的康铭盛有限合计60%股权转让给公司。

8) 2015年7月整体变更为股份有限公司

2015年6月20日，康铭盛有限以发起设立的方式将康铭盛有限整体变更为股份有限公司。

9) 2015年12月股票在全国中小企业股份转让系统挂牌

2015年12月14日，经全国中小企业股份转让系统有限责任公司审查同意，康铭盛股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，证券代码为834736。

10) 2016年4月第一次股票发行

2016年3月17日，康铭盛向国信证券股份有限公司等8名做市商定向发行股份合计3,200,000股，本次发行完成后，康铭盛注册资本增加至5,320万元。

11) 2016年10月第二次股票发行

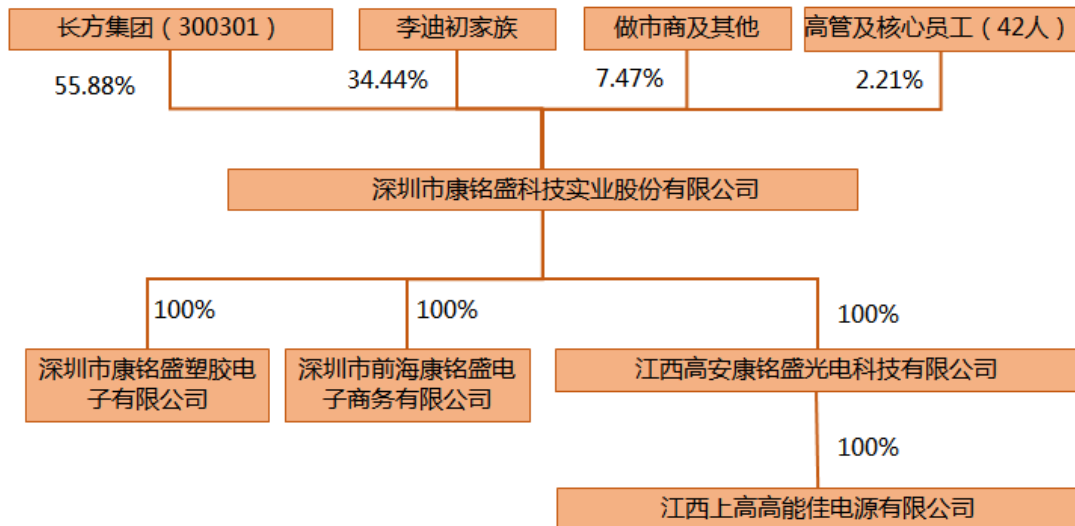
2016年9月12日，康铭盛向彭立新等34位康铭盛员工发行股份合计488,000股，本次发行完成后，康铭盛注册资本增加至5,368.8万元。

12) 2017年11月资本公积转增股本

2017年9月14日，康铭盛以53,688,000股为基数向全体股东每10股转增10股，共计转增53,688,000股。本次资本公积转增股本完成后，康铭盛注册资本增加至10,737.6万元。

4、公司的法律架构

公司的法律结构图如下：



5、公司主营业务及核心产品

康铭盛是专业从事LED移动照明应用产品研发、生产、销售的企业，其生产的移动照明产品被广泛应用于户外休闲、消防、应急救援、石油、石化、燃气检修、工矿企业、探险、野外工作、家庭及商场应急备用等场所。近年来，康铭盛聚力发展“离网”照明产品，目前已成功开发出KM-916、KM-922B等“离网”照明产品。康铭盛积极响应国家“一带一路”战略，广泛布局国际市场，已在东南亚、中东等50多个国家和地区建立了销售网络及服务网络，其致力于成为离网照明行业全球领先企业。

公司的核心产品包括手电筒、应急灯、台灯、头灯等离网照明产品，其手电筒具备远程、长续航、多场景等特点，应急灯拥有98%以上优透光率，台灯更是无级调光、健康护眼、亮度随心而变，以上核心产品均具有竞争力。

6、企业生产与销售

1) 生产

康铭盛总部位于改革开放的最前沿深圳市龙华新区观澜街道人民路221号富康工业园，在深圳市南山区软件产业基地设有品创新研发中心、互联网运营中心，拥有完整的现代化生产体系。随后，康铭盛在江西省高安市和上高县，惠州市惠城区相继投资兴建了占地面积达370亩的三个工业园区。另外，公司进行科学化生产管理，精益生产工艺等助长了公司的品牌优势。在此基础下，公司获得了“广东省名牌产品”、“全球移动应急照明领航企业”、“深圳市质量百强企业”等荣誉称呼。

2) 销售

康铭盛的产品畅销国内外，国内销售主要采用经销商模式，经销商采取买断式经销。目前，公司在全国拥有60多家总代理，2,000多家地级、县级的二级代理商，总共覆盖50万多家终端店铺。同时，公司也打入商超市场，与4,000家A类商超（全国共5,000家），20,000多家B、C类中型商超进行了深入合作。

国外销售方面，公司主要以ODM及自主品牌销售为主，贸易商销售为辅。公司主要通过参加展会、网络平台、业务拓展等方式获取客户，其产品销往东南亚、南亚、中东、南美、非洲、东欧等50多个国家和地区。未来公司还将发展俄罗斯、波兰、芬兰、南美、北美的经销渠道。

7、公司核心技术分析

自成立以来，公司非常注重行业新产品与新技术的开发，经过整合内部研发资源，强化新产品的开发能力，提升了整体的研发实力。经过长期积累，公司逐渐掌握了模具制造技术、注塑技术、散热结构设计和外观设计等核心技术。这几类技术均为康铭盛核心技术人员及研发团队在总结过去多年的研发、生产、加工经验的基础上所取得。截止2018年3月31日，公司及其控股子公司持有的专利共540项，其中发明专利3项、实用新型专利183项、外观设计专利354项。同时为保持持续创新能力，保持核心技术的领先性，公司持续大规模投入研发，汇聚了上百名从事LED移动照明应用产品技术开发、设计、生产管理的研发人员，通过与顶级工业设计机构保持长期合作获得了强大的专业技术支持。

凭借雄厚的技术研发底蕴，依靠自主研发创新，不断开发新技术，研发新产品，公司保持了核心技术的实用性与领先性，巩固了竞争力，品牌优势凸出。目前，公司在LED移动照明应用技术领域已处于国内领先水平，形成了整套具有自主知识产权的研发技术，为每年100款以上新品的顺利研发奠定了坚实的技术基础。据此，公司获得了“国家级高新技术企业”、“广东省名牌产品”、“广东省企业500强”、“中国设计红星奖”、“龙华新区科技创新奖”和“全球移动应急照明领航企业”等荣誉称呼。

三、国家相关产业扶持政策

政策名称	发布时间	发布部门	有关本行业的主要内容
------	------	------	------------

《关于汞的水俣公约》	2017 年 7 月	环保部、外交部、发改委	从 2021 年起，中国将淘汰《关于汞的水俣公约》要求的含汞电池、荧光灯产品的生产和使用。到 2032 年要求关停所有原生汞矿的开采。
《半导体照明产业“十三五”发展规划》	2017 年 7 月	发改委等	到 2020 年，我国半导体照明关键技术不断突破，产品质量不断提高，产品结构持续优化，产业规模稳步扩大，产业集中度逐步提高，形成一家以上销量突破 100 亿元的 LED 照明企业，培育 1-2 个国际知名品牌，10 个左右国内知名品牌等。
《G20 能效引领计划（EELP）》	2017 年 2 月	发改委	明确指出二十国集团将在交通工具（特别是重型卡车）、联网设备、能效融资、建筑、能源管理、发电以及超高能效设备（SEAD）等 11 个重点领域展开合作。
《“十三五”节能环保产业发展规划》	2016 年 12 月	发改委、科技部、工信部	推动半导体照明节能产业发展水平提高，加快大尺寸外延芯片制备、集成封装等关键技术研发、加快硅衬底 LED 技术产业化，推进高纯金属有机化合物（MO 源）、生产性金属有机源化学气相沉积设备（MPCVD）等关键材料和设备产业化，支持 LED 智能系统技术发展。
《能源发展战略行动计划（2014-2020 年）》	2014 年 11 月	国务院	明确提出推行公共建筑能耗限额和绿色建筑评级与标示制度，大力推广节能电器和绿色照明，积极推进新能源城市建设。大力发展低碳生态城市和绿色生态城区。
《关于加快发展节能环保产业的意见》	2013 年 8 月	国务院	推动半导体照明产业化。整合现有资源，提高产业集中度，培育 10-15 家掌握核心技术、拥有知识产权和知品牌的龙头企业，建设一批产业链完善的产业集聚区，关键生产设备、重要原材料实现本地化配套。加快核心材料、装备和关键技术的研发，着力解决散热、模块化、标准化等重大技术问题。

《中国逐步降低荧光灯含汞量路线图》	2013 年 2 月	工信部、科技部、环保部	逐步降低荧光灯含汞量，减少行业用汞量及生产过程中汞排放，提高荧光灯行业污染防治水平，推动产业绿色转型升级。
《“十二五”节能环保产业发展规划》	2012 年 6 月	国务院	到 2015 年，通用照明产品市场占有率达 20%左右，液晶背光源达 70%以上，景观装饰产品达 80%以上，半导体照明产业值达 4500 亿元，年节电 600 亿千瓦时，形成具有国际竞争力的半导体照明产业。
《半导体照明科技发展“十二五”专项规划》	2012 年 5 月	科技部	到 2015 年，LED 照明产业规模达 5000 亿元，LED 照明产品占通用照明的 30%；重点培育 20-30 家龙头企业，建成 20 个国家级产业基地和 50 个“十城万盏”试点示范城市。推动中国半导体照明产业进入世界前三强。80%芯片国有化，光效提升，成本降至 20%。
《中国逐步淘汰白炽灯路线图》	2011 年 11 月	发改委	自 2012 年 10 月 1 日起按照瓦数由高到低分阶段逐步淘汰普通照明白炽灯，直至 2016 年 10 月 1 日起禁止进口和销售 15 瓦及以上普通照明白炽灯（或视中期评估结果进行调整）。
《国务院关于加强培育和发展战略性新兴产业的决定》	2010 年 10 月	国务院	提出要加快培育和发展七个战略性新兴产业，并将节能环保产业列为七大行业之首。
《电子信息产业调整和振兴规划》	2009 年 4 月	国务院	明确提出落实扩大内需措施，支持国内光伏发电市场发展和 LED 节能照明产品推广。

第三章、购买方案

一、尽职调查情况

1、商业尽职调查

长方集团对康铭盛的背景、市场、技术、竞争力、业务、购买可行性与必要性、购买风险与对策等进行了详尽的调查。经调查认为：目前康铭盛拥有较强竞争力的产品结构，正处于高速发展的蓝海市场，核心竞争力稳定，未来几年具有良好持续盈利和增长能力，且长方集团已与康铭盛经历两年的业务磨合，购买效益显著，长方集团购买康铭盛少数股东股权能够加强管控，深化协同效应，强化长方集团主营业务，给双方带来很好的收益。

长方集团同时对康铭盛进行了相关法律尽职调查。调查发现康铭盛相关股份权属清晰，标的资产未设置抵押、质押或者其他第三人权利，未涉及查封、冻结等司法措施，不存在涉及标的资产的重大争议、诉讼或仲裁事项。

2、审计

大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见审计报告：“康铭盛公司的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了公司2015年12月31日、2016年12月31日、2017年12月31日的合并及母公司财务状况以及2015年度、2016年度、2017年度的合并及母公司经营成果和现金流量。”

3、资产评估

上海众华资产评估有限公司对康铭盛的资产进行了评估，并出具了资产评估报告。评估方法采用资产基础法、收益法，并最终选用收益法评估结果作为评估结论。具体评估结论为：采用收益法对深圳市康铭盛科技实业股份有限公司的股东全部权益价值的评估值为168,196.26万元，评估值较母公司报表账面所有者权益增值103,898.06万元，增值率161.59%；在评估基准日合并报表所有者权益账面值66,912.25万元，收益法评估结果较合并口径所有者权益评估增值101,284.01万元，增值率151.37%。

二、购买方案介绍

1、方案概述

经过股权转让协议，长方集团拟以现金方式购买李迪初、李映红、聂卫等共29名自然人持有的康铭盛35.7454%的股权以及除李迪初、李映红、聂卫等29名自然人股东以外的股东合计股份不超过8,994,000股。根据评估公司对康铭盛的整体评估结果，康铭盛100%股权的预估值为16.8196亿元，35.7454%股权对应交易价格为6.0122亿元，8,994,000股对应交易价格为1.4088亿元。本次交易完成后，长方集团持有康铭盛的股份将从55.8784%提升至91.6238%—100.00%，康铭盛仍为长方集团的控股子公司。

2、资金来源

本次交易所需资金来源于上市募集资金和长方集团自筹资金，其中上市募集资金2.44亿元，长方集团自筹资金4.97亿元。

3、定价基础

上海众华资产评估有限公司受聘对康铭盛的资产进行评估，评估机构通过对企业财务状况、持续经营能力、发展前景以及评估目的进行综合分析后，最终确定采用资产基础法和收益法作为本项目的评估方法，然后对评估结果进行分析，合理确定评估。本评估项目最终采用了收益法的评估结果，主要鉴于本次评估的目的，交易双方更看重的是被评估企业未来的经营状况和获利能力，并且李迪初、李映红、聂卫等29人根据收益法评估中的盈利预测做了利润承诺。

5、支付安排

长方集团按如下安排分三期以现金方式将交易对价支付至李迪初、李映红、聂卫等29人指定账户：

定金：长方集团向李迪初、李映红、聂卫等29人之李迪初、李映红、聂卫三人合计支付5,600万元作为定金，自长方集团股东大会审议通过该等定金事项之日起5个工作日内支付。自原《股份转让协议》生效之日起，上述定金自动转为受让方向出让方之李迪初、李映红、聂卫三人支付的交易对价。

第一期：自《股份转让补充协议》生效之日起10个工作日内，长方集团向李迪初、李映红、聂卫等29人支付本次交易对价的30%，即18,030万元；

第三期：自本次交易的标的资产全部过户至长方集团名下的工商变更登记之日起10个工作日内，长方集团向李迪初、李映红、聂卫等29人支付本次交易剩余对价。

5、特别安排

李迪初、李映红、聂卫等29人承诺，自《股份转让协议》生效之日起至收到本次交易全部对价之日后6个月内，以不高于8元/股的价格通过二级市场择机购买长方集团股票（证券代码：300301），购买总金额不低于3.3亿元。其中，除李迪初、李映红、聂卫、聂向红、李细初五人外，其他李迪初、李映红、聂卫等29人用于购买股票之对价合计不应低于其通过本次交易获得的税后对价的80%，剩余部分由李迪初、李映红、聂卫、聂向红、李细初五人补足。该等增持的股票自增持完成之日起18个月内不得对外出售或委托第三方管理。

6、业绩承诺与补偿

李迪初、李映红、聂卫等29人业绩承诺，盈利承诺期间康铭盛的业绩如下：（1）2018年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润不低于1.25亿元；（2）2019年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润不低于1.40亿元；（3）2020年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润不低于1.55亿元。

业绩补偿：如康铭盛盈利承诺期间内各年度截至当期期末累计实际盈利数未达到截至当期期末累计承诺盈利数的90%，李迪初、李映红、聂卫等29人将逐年向长方集团承担现金补偿义务；如康铭盛盈利承诺期内各年度累计实际盈利数未达到累计承诺盈利数的100%，李迪初、李映红、聂卫等29人将一次性向长方集团承担现金补偿义务。

超额奖励：如康铭盛在盈利承诺期间内各年度实现的累计实际盈利数高于各年度累计承诺盈利数的，由长方集团对康铭盛管理层进行奖励。奖励总额=（各年度累计实际盈利数-各年度累计承诺盈利数）×长方集团届时持股比例×50%，于相应审计报告出具之日起10个工作日内，以现金方式支付给届时的康铭盛管理层。

7、经营管理

本次交易将不改变康铭盛原有的管理层，不改变康铭盛原有的业务模式，双方旨在深化

协同效应，进一步实现上下游产业链的优化。本次交易也对康铭盛管理层进行了竞业安排：

1、未经长方集团书面同意，李迪初、李映红、聂卫等29人于盈利承诺期间不得主动从康铭盛离职或主动辞去康铭盛董事、监事、高级管理人员职务。

2、李迪初、李映红、聂卫等29人承诺，其在康铭盛任职期间，不得在与长方集团及其子公司生产、经营同类产品或提供同类服务以及其他与长方集团或康铭盛有竞争关系的其他企业、事业单位、社会团体等组织内担任任何职务，包括但不限于股东、合伙人、董事、监事、经理、职员、顾问、代理人等。

3、李迪初、李映红、聂卫等29人承诺，无论任何原因从康铭盛离职后两年内，不得在与长方集团及其子公司或康铭盛生产、经营同类产品或提供同类服务以及其他与长方集团或康铭盛有竞争关系的其他企业、事业单位、社会团体等组织内担任任何职务，包括但不限于股东、合伙人、董事、监事、经理、职员、顾问、代理人等；不得以任何方式生产或经营与长方集团同类的产品或业务。

第四章、项目实施的必要性与可行性

一、项目实施的必要性

1、LED 行业深度洗牌，供需结构改善，下游照明应用领域需求放量

LED行业经历过去几年深度洗牌，供给结构优化。在上游芯片领域，价格下行探底，引致边际收缩，目前已出现供不应求局面，预计2017 年LED 芯片将出现800万片左右的供给缺口；在中游封装领域，近几年洗牌彻底，供给质量提升，龙头企业扩产意愿强烈，行业集中度由2015年的39%提升至16年的43%，封装企业将由2016年的1,000家左右下降至2020年的500家；在下游应用领域，LED照明渗透率达到42%，增幅明显，未来需求稳步增长。

伴随着全球LED行业的飞速发展，大陆LED企业经历从跟随到崛起制衡的逐步蜕变，与国际厂商展开高纬度竞争，并不断成功抢夺全球市场份额，成为搅动全球科技供应链的中坚力量。根据CSA Research统计数据显示，2015年-2017年，我国LED产业规模由4,245亿元增长至6,538亿元，年均复合增长率为24.1%。其中，2017年，LED外延芯片市场规模约232亿元，同比增长28%；LED封装市场规模963亿元，同比增长29%；LED应用市场规模5,343亿元，同比增长25%。我国LED照明应用是LED产业链中增长最快的环节，占国内应用市场的比重增加到47.7%，是应用市场的第一驱动力。与此同时，汽车照明、智慧照明等新兴应用快速成长成为应用市场新亮点。

2、购买有利于完善 LED 生态圈，提升决策效率，深化协同效应，稳固主营业务

在国际经济趋缓，国内经济增长下行压力下，LED产业规模稳步增长，照明强国雏形已现。但对单个LED企业，多存在产能提升、产量增加、而产值依旧下滑的情况。打通产业资源，实现产业升级，构建开放企业创新生态圈是实现快速成长的关键。与此同时，我国实体产业打造竞争力的方式，也正从制度红利，到以产品为中心，由以客户为中心，到以用户为中心，再到以生态圈为竞争模式，层层递进。

长方集团是我国LED照明光源器件封装领域的民营龙头企业之一，科技力量雄厚。2015年收购深圳康铭盛公司约60%股权，转型为LED 封装和应用制造的垂直企业，产业链整合效果显著；出资1 亿元设立深圳前海长方金融控股有限公司，为LED 主业融资，形成原料、资

金、劳动力和市场四个元素相辅相成、共进共荣的产业生态圈闭环。康铭盛在特种照明和移动LED照明精耕细作十三年，业已成为国内离网照明龙头企业，先发优势明显，营销渠道完善且70%以上可与长方通用照明共享，业务发展稳健。本次，长方集团拟以6.0122亿元购买康铭盛35.7454%股权，同时拟以1.4088亿元逐步购买除李迪初、李映红、聂卫等29名自然人股东以外的股东合计股份不超过8,994,000股，此将增强对康铭盛的控制力度将提升决策效率、加快双方融合，进一步实现公司业务上下游产业链的优化，品牌共建、销售渠道共享、深化公司与康铭盛的协同效应，充分发挥业态优势，实现资源互补，巩固双方在LED照明领域的竞争地位。

3、卡位离网照明细分领域，有利于实现差异化突破和跨越式发展

离网照明指不依赖商业电网，利用独立的发电、储能装置为无电网、或没有可靠电网、或因紧急情况电网断电时提供电力照明方案。相较于家居照明、商业照明，离网照明需具备可充式铅酸或锂电池，完全脱离电网，使用环境没有边际，是使用较为广泛的照明工具。

从国内市场来看，离网照明满足移动、应急、灾备和户外等照明需求，是现代人们生活不可或缺的应用产品。根据照明行业协会统计数据显示，2013年我国移动照明总产值38.5亿美元，2015年达到58.55亿美元，年均增长超过17%，产值已经占整个LED照明总产值的7%，LED光源在移动照明中渗透率接近70%。从全球市场来看，全球通电人口比例达到85.5%，尚有10.6亿无电人口，无电、少电人口数量超过30.4亿。在2014年的10.6亿无电人口中，撒哈拉以南的非洲国家占57%（6.09亿人）、南亚占32%（3.43亿人）、东亚及太平洋占7%，拉美地区占3%。撒哈拉以南非洲国家的通电率仅为37.6%，南亚国家达到80%。在电力不发达的亚非拉国家，尤其是非洲大部分国家和地区，处在完全不通电或电力匮乏常年缺电状态，离网照明如应急灯等产品完全替代了家居或商业照明产品，离网照明需求迫在眉睫。

与传统LED照明的红海市场相比较，离网照明是实至名归的蓝海市场，处于发展初期，单一企业对细分领域的市场占有率和控制力较为分散，巨头卡位格局尚未形成。在此背景下，长方集团对康铭盛的股权购买，将激活康铭盛在离网照明的先发优势，合力聚焦离网照明细分领域，释放双方已有的合纵联横销售渠道，有利于实现差异化突破和跨越式增长。

4、购买有利于产品结构调整，使公司产品线向高附加值、高竞争力领域延伸，拓宽公司未来的业务发展空间

在行业增量稳定，存量博弈的现阶段下，LED 照明性价比快速提升，消费者对于硬件指标的辨识度下降，硬件性能提升所带来的边际效用改善被削弱，各品牌产品的同质化竞争严重，LED 产业从技术驱动逐渐转向应用驱动。

长方集团立足于 LED 行业多年，以打造中国 LED 照明第一品牌的为己任，把握市场方向，掌握消费者需求，围绕应用需求，新材料、新器件、新结构，研发高品质，智能化，高性价比的新产品，充分满足市场新需求。目前，公司与康铭盛的购买，可以进一步提升公司在离网照明、智慧照明和汽车照明等领域的技术协调，更好地适应照明热点应用行业快速发展的需要；同时，公司将利用康铭盛丰富的生产用地，调整公司产品向更高附加值、更高竞争力的领域迈进，进一步增强公司的盈利能力和市场竞争能力，为公司持续发展开辟新的业务领域和空间。

二、项目实施的可行性

1、LED 产业在照明领域的发展受到政府大力支持，行业市场前景广阔

近十年来，LED 作为一种新型的照明光源，以其耐久性、节能高效率、防衰和可靠性既为照明市场带来了新选择，同时也打开了照明应用的新领域，引导照明市场由传统照明向 LED 照明渗透。与此同时各级政府相继出台鼓励政策推动 LED 照明进入新的发展阶段。

在产业政策上，2013 年 2 月，国家发改委、科技部等六大部委发布《半导体照明节能产业规划》，根据该规划，LED 照明节能产业产值年均增长 30%左右，2015 年达到 4,500 亿元，其中 LED 照明应用产品 1,800 亿元。LED 照明产品在全国各类在用照明产品中的比例由 2010 年的 0.2%提升到 2015 年的 20%。2015 年 5 月 19 日，国务院印发了《中国制造 2025》，部署全面推进实施制造强国战略。《中国制造 2025》提出，加快发展智能制造装备和产品，统筹布局 and 推动智能家电、智能照明电器产品研发和产业化。2017 年 7 月 28 日，国家发改委等 13 个部委印发了《半导体照明产业“十三五”发展规划》，该规划指出到 2020 年形成 1 家以上销售额突破 100 亿元的 LED 照明企业，培育 1~2 个国际知名品牌，10 个左右国内知名品牌，半导体照明产业整体产值达到 1,000 亿元，其中 LED 照明产品销售额占整个照明电器行业销售总额的占比达到 70%。同时该规划指出将积极引导、鼓励 LED 照明企业兼并

重组；引导中小企业聚焦细分领域，促进特色化发展。

在外部环境上，作为“一带一路”的主导国，早在 2010 年 10 月，中国国家科技部与肯尼亚共和国高教与科技部便签订了《关于建设中肯半导体照明示范工程的谅解备忘录》和《关于建立中肯高效离网照明中心的谅解备忘录》，为中国半导体照明企业切入非洲市场做好了铺垫，为我国 LED 照明企业切入其他发展中国家提供了运营模式。2016 年，我国对“一带一路”沿线国家直接投资额达到了 145 亿美元。由于沿线国家尚不发达，投资项目以基建项目为主，目前各地“一带一路”拟建、在建基础设施规模已经超过 1 万亿元，沿线国家新签对外承包工程项目合同 8158 份，新签合同额 1260.3 亿美元，占同期我国对外承包工程新签合同额的 51.6%，同比增长 36%；完成营业额 759.7 亿美元，占同期总额的 47.7%。“一带一路”目前运行顺利，现有的基建项目为我国 LED 照明行业提供了新的需求，另外随着沿线国家经济的发展以及我国相应路线省份的崛起，更高层次的 LED 照明需求将会在后期被大量释放。

2、康铭盛具有较为突出的竞争优势

2.1 专业技术沉淀明显

康铭盛是国内离网照明行业主要厂商之一，拥有模具制造技术、注塑技术、散热结构设计和外观设计等一体化照明解决方案核心技术、对细分业务领域有着较强的认知度。其移动 LED 照明灯产品具有续航时间长、透光率高、无需逆变、转换效率高、多种充电模式等无可比拟优势，广泛的应用于多场景。经过多年摸索，已形成较优化的生产制造流程，具备较强的成本优势，而且正积极地把成功经验向智慧照明和汽车照明快速嫁接。截止 2018 年 3 月 31 日，公司共计获得 540 项专利，其中发明专利 3 项、实用新型专利 183 项、外观设计专利 354 项，专业沉淀已成为康铭盛的重要资源。

2.2 销售渠道稳定，覆盖面广

在国内销售方面，康铭盛主要以经销商方式销售，且以省级经销商为主，部分采用市级、县级经销的方式，经销商均采用买断式经销。截止到目前为止，康铭盛渠道总代理共计 60 家，地县级二级代理商 2,000 多家，覆盖 25 万多家终端店；在特约代理商方面，康铭盛产品已进入全国 4,000 多家 A 类商超，20,000 多家 B、C 类中型商超；在礼品市场，康铭盛是中国移动、中国联通指定礼品产品；为了顺应互联网销售，2016 年 11 月公司成立深圳前海康铭盛电子商务有限公司开拓电商销售渠道。

在国外销售方面，康铭盛主要以贸易商销售为主，包括国内贸易商和国外贸易商。康

铭盛产品已销往东南亚、中东、南美、非洲等 40 多个国家和地区。

2.3 业务增长稳健，在离网照明行业拥有较高的知名度

自 2015 年至今，康铭盛营业收入一直较为稳健，产品毛利稳中有升，具体财务指标如下：

图表 1 康铭盛 2015-2017 年财务指标

	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
产品名称	营业收入 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	毛利率 (%)
移动照明设备	99,761	30.65%	87,975	29.15%	82,034	26.50%
其他	15,206	27.36%	13,534	22.79%	9,149	29.25%

根据海关统计，在国内几家主要出口移动式灯具企业中，康铭盛稳居行业头把交椅；与同细分行业业绩对比，康铭处于细分行业龙头位置，拥有较高的知名度。以下为康铭盛与同行业新三板可比公司、同行业 A 股可比公司细分市场竞争力对比。

图表 2 康铭盛细分市场竞争力比较

类别	证券代码	证券简称	营业收入 (万元)	净利润 (万元)	销售毛利率 (%)	市盈率(倍) 截止 2018 年 5 月 8 日
新三板可比公司	831776.00	中云创	14,314	2,369	49.37%	34.49
	430654.00	聚科照明	14,556	979	18.29%	22.68
	430344.00	鼎晖科技	8,085	91	30.23%	493.60
	831033.00	朗星照明	11,045	711	24.61%	18.42
同行业 A 股可比公司	002723.SZ	金莱特	98,665	767	10.36%	421.77
	002724.SZ	海洋王	109,696	15,196	70.80%	32.42
	834736.00	康铭盛	115,431	15,393	30.40%	10.91

3、产业链初步整合效应显著，双方迈过磨合期，协同效果明显

LED 行业具有广阔的市场前景，随着新进入者的增加，市场竞争逐步加剧。产业整合、打造全产业链成为行业未来的发展方向。为了顺应产业链一体化的趋势，2015 年 6 月，长方集团在已投资 LED 室内照明的基础上，以现金及发行股份的方式以总价 5.28 亿元人民币收购深圳康铭盛 60%的股权，其中以现金方式支付交易对价中的 7,920 万元，以发行股份方式支付交易对价中的 44,880 万元，每股发行价格为 12.31 元收购深圳康铭盛公司 60%股权，通过收购方式进入 LED 移动照明应用领域，以进一步实现产业链的垂直整合，拓宽 LED 产业链下游应用的业务覆盖领域。自收购以来，长方集团与康铭盛在企业文化、组织结构、

企业制度、产业技术等方面，顺利度过磨合期，优势互补性强，产业链优势发挥充分，业绩上涨稳健。2015 年、2016 年、2017 年，康铭盛分别实现营业收入 9.13 亿元、10.19 亿元、11.54 亿元，净利润 1.11 亿元、1.39 亿元、1.54 亿元，平均增长 17.99%，对赌业绩完成良好。在此基础上，长方集团拟购买李迪初、李映红、聂卫等共 29 名自然人持有的康铭盛 35.7454%的股权以及除李迪初、李映红、聂卫等 29 名自然人股东以外的股东合计股份不超过 8,994,000 股，整合风险较低，协同效应效果明显。

4、康铭盛在离网照明做强做大的发展意愿与长方集团战略目标相吻合

自成立至今，康铭盛始终是中国实体经济的拥护者和践行者，专注于优势领域并在细分领域精耕细作。经过多年沉淀与发展，康铭盛已形成了集创新研发、精工制造、文化推广、渠道整合与一体的经营模式，建立了研、产、推、销垂直化经营体系的核心竞争力，并凝聚产业链多方资源，打造价值最大化的供应链平台。放眼未来，康铭盛将把握离网照明行业整合带来重构生态的机会，打造开放、共赢的 LED 离网照明生态圈，实现从全国离网照明领导者到全球离网照明领导者的转变。康铭盛在离网照明行业做大做强的发展意愿与长方集团打造成为国内首席离网照明整体解决方案服务商的战略目标不谋而合。本次购买完成后，康铭盛灯具销售将与长方品牌形成合力，共同推进品牌知名度，共享销售渠道，实现内生式倍增。

第五章、项目所处的细分市场分析

一、LED 市场分析

LED（发光二极管）是一种将电能转化为光能的半导体器件。LED 被称为第四代照明光源或绿色光源，具有节能、环保、寿命长、体积小等特点，可广泛应用于各种指示、显示、装饰背光源、普通照明和城市景观照明等领域。在20世纪60年代问世以来，在全球获得迅速发展。LED光源的出现，推动了照明技术的第四次革命，节能需求使得节能行业成为未来发展的必然热点，前景十分广阔。从各国政策来看，欧洲、澳大利亚、日本、美国等国纷纷启动白炽灯淘汰计划，支持LED产业发展。我国在LED 产业政策上相继启动绿色照明、半导体照明工程，鼓励LED 光源在各个领域的应用。

LED 产业按照产业层次可划分为芯片、封装和照明应用，经过多年的发展，上游芯片行业和中游封装行业整合逐渐完成。下游应用行业市场规模较大、毛利率显著高于中上游，目前正处于行业整合的过程中，行业集中度较低。LED 应用行业主要包括通用照明、汽车照明、背光应用、显示屏、信号及指示等子行业，市场空间更加广阔。

1、全球 LED 市场分析

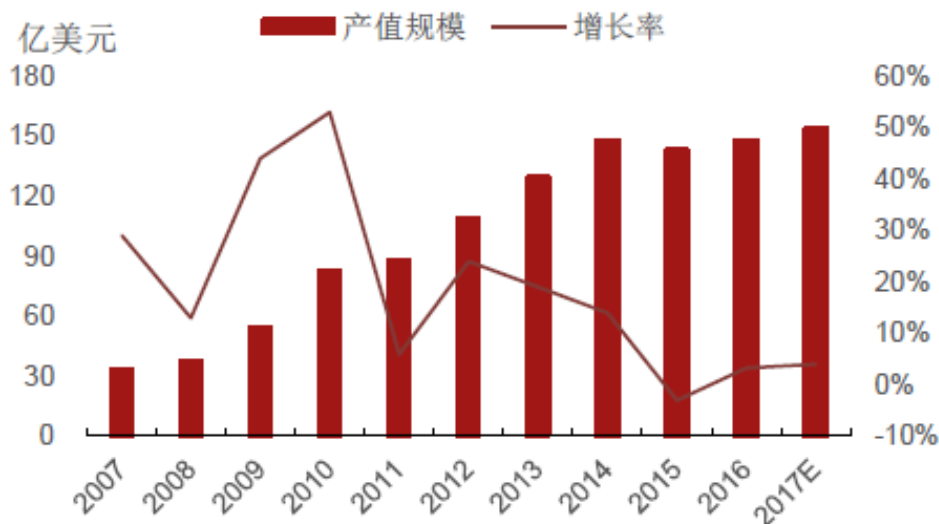
目前全球 LED 产业正处于稳健发展期，全球 LED 产业可以分为四大地区：一是欧美地区，以通用照明为主攻方向，产品特点是高可靠性和高亮度；二是日本，在通用照明和背光显示都技术领先，并且兼顾通用照明、汽车、手机和电视；三是台湾和韩国，以背光显示为主线，包含手机、TV、电脑背光，出货量大但毛利率低；四是中国大陆，主要业务为户外显示屏、广告屏和照明灯等领域。

从LED 上游供给来看，行业产能集中度加速提升，并形成较高的行业壁垒，扼制无序产能扩张；同时下游持续创新应用驱动整个产业链的蓬勃发展，纵观LED 行业的发展历程，景观亮化、LCD 背光、室外照明、户外大屏显示等应用在不同阶段成为行业快速发展的驱动力。

经历2015 年及2016 年的深度洗牌后，全球LED 行业迎来景气拐点。LEDinside 研究表明，2016 年全球LED 市场产值规模为148 亿美元，同比增长3.3%。预计2017 年全球LED 市场产值将达154 亿美元，同比增长4.1%。2016 年，整个中国LED 芯片市场规模增速明显，市场规模达到139 亿元，同比增长9%。从产业链来看，LED 主要包括上游芯片制造，中游封

装以及下游应用，其中下游应用主要包括照明、显示、背光源、装饰、汽车照明等细分领域。随着LED 下游应用不断拓展以及市场渗透率逐步提升，LED 照明智能化网络化、以及小间距显示、MicroLED 的加速发展，正成为新一轮主导LED 行业需求的主要驱动力。

图表 3 全球 LED 市场产值规模及增长率



资料来源：LEDinside

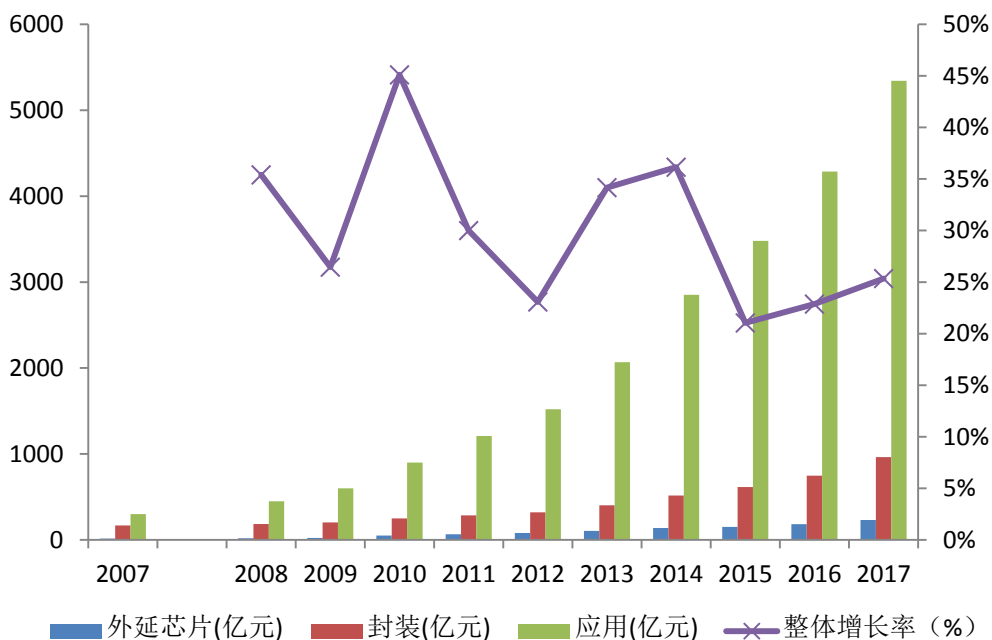
2、中国 LED 市场分析

2004 年以来，在“国家半导体照明工程”计划的推动下，我国 LED 产业迅速发展。2016 年 12 月，国家发改委又启动了“促进半导体照明市场转化、推广节能环保新光源”项目，有利于推动我国照明产业转型升级。从目前全球 LED 市场来看，我国作为全球电子产业制造基地，已成为全球 LED 产业发展最快的区域，初步形成了包括 LED 外延片、LED 芯片、LED 封装以及 LED 应用在内的较为完整的产业链。LED 上游外延芯片行业属于技术密集型行业，竞争格局相对集中。自 2009 年开始，政府对企业采购 MOCVD 进行大力补贴，资本纷纷涌入，导致上游产能过剩，LED 芯片价格持续下降。经过几年激烈的竞争，LED 芯片行业集中度逐渐提高，主要厂商三安光电、晶元光电和华灿光电占据了国内 75%以上的份额，行业整合基本完成。和上游一样，LED 产业链中游封装行业也由于产能扩张经历了价格战，部分中小厂商被淘汰，行业集中度逐渐提高，行业整合趋于完成。目前国内封装行业的主要厂商有木林森、鸿利智汇、国星光电等。下游 LED 应用行业市场空间较大、门槛较低，再加上近几年中上游的价格战，导致下游企业数量较多，目前市场正处于完全竞争阶段。目前国内 LED 应用行业的企业主要有 LED 通用照明行业的欧普照明、雷士照明、阳光照明、佛山照明、三雄极光等，LED 显示屏行业的利亚德，LED 汽车照明的星宇股份等。

中国 LED 市场规模依然保持 20%以上的增长，其中 LED 应用占比最高。在经历了 2015 年的发展低谷和 2016 年的缓慢回升后，2017 年中国半导体照明产业重新步入发展快车道。核心技术不断突破，具有自主知识产权的功率型硅基黄光、绿光及紫外芯片光效达到世界先进水平；智能照明、农业光照、光健康、光医疗、光通讯、杀菌消毒等新兴应用快速发展；企业竞争能力大幅提升，新的竞争格局正在形成，中国半导体照明正在向“产业强国”的新时代阔步迈进。

根据 CSA Research 的研究数据，2017 年中国半导体照明行业整体产值达到 6538 亿元，同比增长 25.3%，增速较前两年显著回升。其中外延芯片环节产值 232 亿元，同比增长 28%；封装环节产值 963 亿元，同比增长 29%；应用环节产值 5343 亿元，同比增长 25%。2017 年，随着下游需求持续增长，国际厂商退守，代工订单增加，结构性产能过剩局面缓解，产业链全球供求关系改善，产品价格企稳，产业再次高速增长。

图表 4 2007-2017 年中国 LED 市场规模及细分市场



资料来源：CSA Research

二、LED 照明市场分析

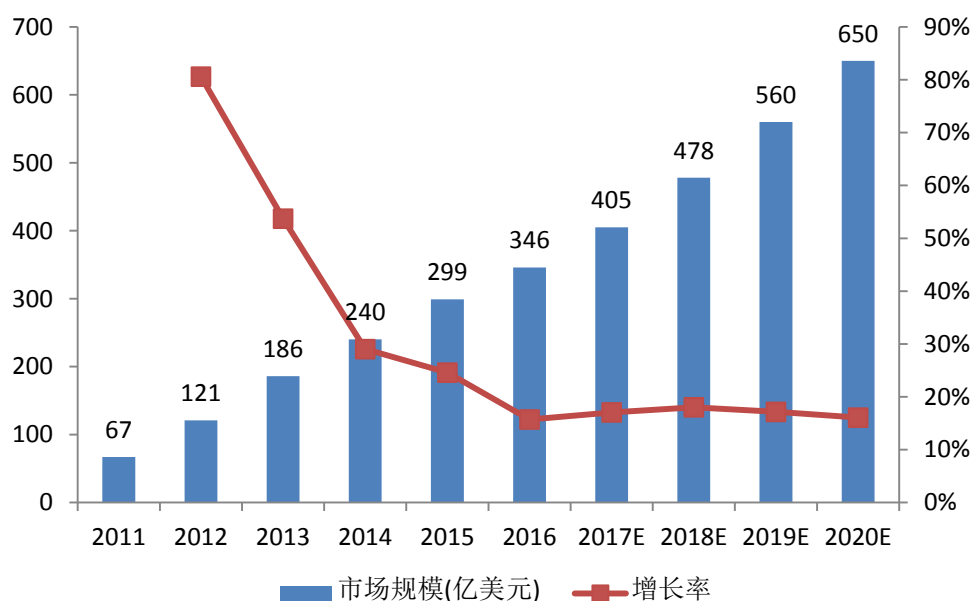
1、全球 LED 照明市场分析

LED 照明是目前 LED 产品最重要的应用领域，占据超过 50% 的 LED 应用市场份额。LED 灯

具有节能、环保、使用寿命长等优势，从室外装饰、工程照明应用到家用照明，逐渐替代传统灯具。目前LED 灯能用率高达90%，比白炽灯节约近九成的电能，比普通节能灯节约75%。受益于白炽灯的禁售/禁用以及LED 照明产品价格的不断下降，未来LED 照明市场渗透率将进一步提升。2012年欧盟、日本、加拿大已全面禁止白炽灯。进入2014年，随着美国禁止销售40W、60WLED灯泡，中国禁止进口和销售60W及以上的白炽灯，全球第二波禁止白炽灯的高峰到来。同时，随着技术的成熟和生产规模的扩大，国际龙头企业相继采取主动降低LED 照明灯具价格的策略，促使LED 照明产品出货量实现快速增长。

根据DIGITIMES Research的数据，2016年全球LED照明市场规模将达346.4亿美元，以产值计渗透率将为31.3%，随着各国家地区对LED 照明产品政策的倾斜以及LED 产品价格的下降，未来LED 照明产品会更加普及，市场渗透率会进一步提高。预计2017 年全球LED 照明市场规模有望达到405亿美元。受惠于区域照明市场发展，2016 年欧洲LED 照明占比为23%，其次是北美和中国。展望未来，亚太照明市场的增长速度最快。

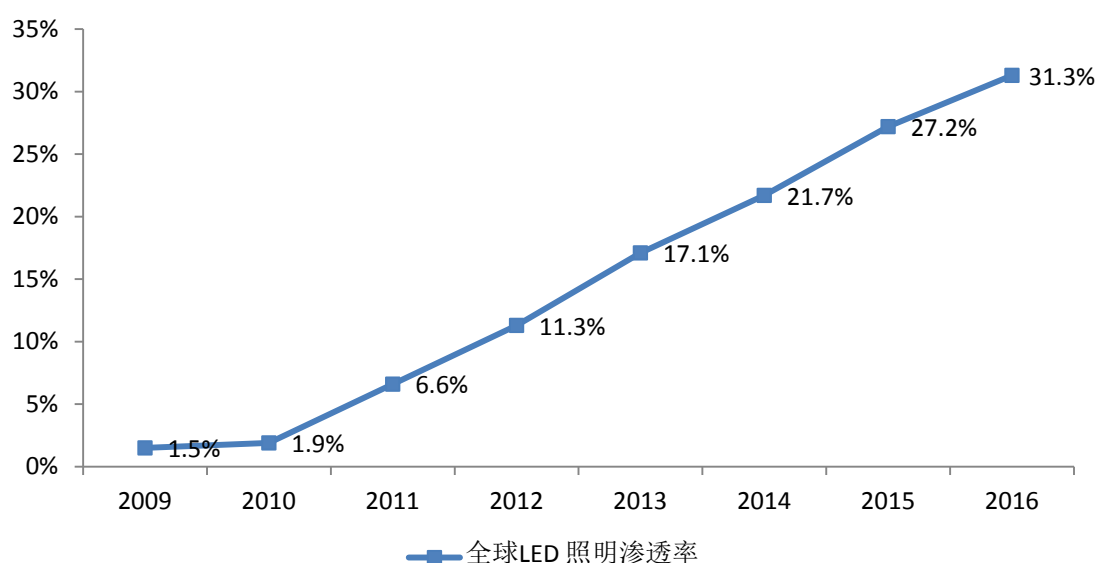
图表 5 2011-2020 年全球 LED 照明市场规模及增长率



资料来源：DIGITIMES、招商证券

国家“一带一路”政策的出台为LED 企业走出国门提供了重要机遇，新兴国家和地区市场如印度、俄罗斯、非洲、东南亚等，在国家政策、经济发展和产业转型升级的支持下，LED 照明市场将进一步打开。东南亚市场主要包括泰国、新加坡、马来西亚、越南、印度尼西亚及菲律宾六个国家，LED 照明市场规模和渗透率均稳步提升。

图表 6 全球 LED 照明渗透率稳步提升

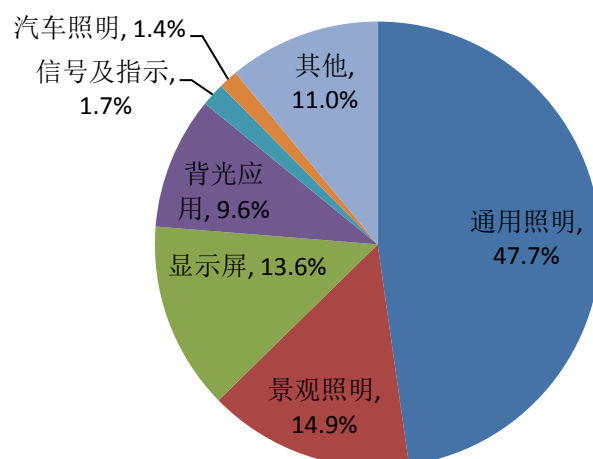


资料来源：Wind

2、中国 LED 照明市场分析

随着全球照明产业战略转移，我国照明产业获得良好发展机遇，近年来保持了快速发展的态势，逐渐成为世界照明产业的重要力量。在城镇化进程加速、人民生活水平提高等宏观因素的带动下，我国照明行业市场规模不断扩大。我国 LED 照明产业经过近几年来高速增长，目前已基本确立在照明产业中的主导地位。随着技术的不断突破、LED 芯片国产化率也在不断提升、部分关键原材料实现国产化，以及全球“禁白令”的大力推进，我国 LED 照明产业呈现持续上升态势。2016 年，中国 LED 市场规模为 5216 亿元，其中 LED 应用规模 4286 亿元。下游 LED 应用占比最高，高达 82.17%。2017 年照明、景观、显示成为拉动应用持续快速发展的“三驾马车”。LED 应用环节的产业规模达到 5343 亿元，整体增长了接近 25%，各细分应用领域呈现不同特点。LED 通用照明仍然是市场发展的最主要推动力，但增长速度趋缓。2017 年我国通用照明占应用市场的比重达 47.7%，景观照明仅次于通用照明，占整体应用市场的 14.9%，显示稳居应用市场前三，2017 年 LED 小间距显示持续发力，占比 13.6%。此外汽车照明作为 LED 应用新突破点，实现同比 26% 的高增长。

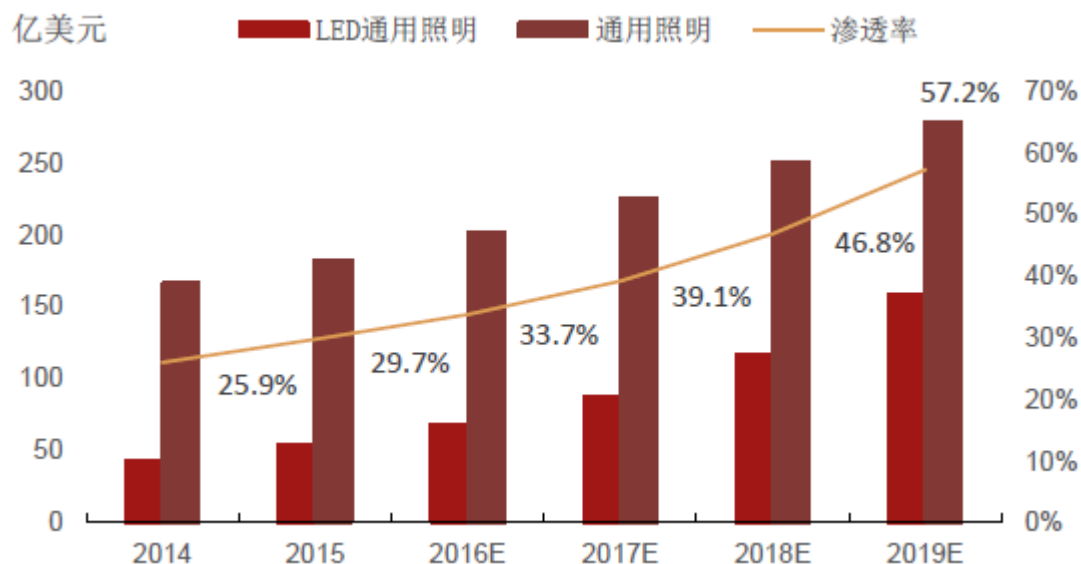
图表 7 2017 年我国半导体照明应用领域分布



资料来源：CSA Research

从国内市场来看，2016 年通用照明市场整体规模为 202 亿美元，2019 年预计将达 278 亿美元，2014-2019 年年均复合增长率为 10.8%。其中，2016 年 LED 通用照明市场规模为 68 亿美元，渗透率为 33.7%，预计 2019 年 LED 通用照明市场规模将达 159 亿美元，渗透率增至 57.2%，LED 将成为主要通用照明技术。

图表 8 2014-2019 年中国 LED 通用照明市场规模及渗透率

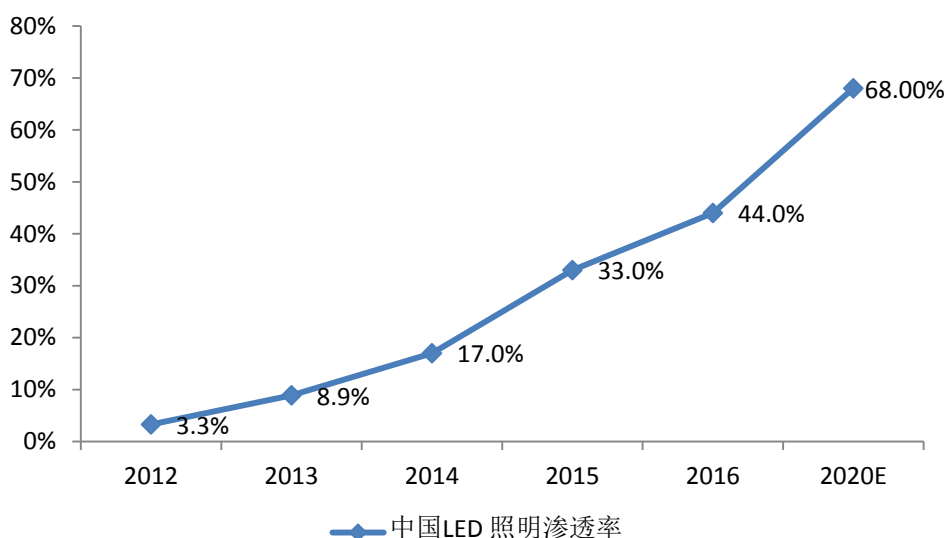


资料来源：LEDinside

尽管 LED 在中国发展的时间较晚，但在诸多因素的带动下发展速度很快。目前国内 LED 已逐渐在通用照明、背光源、景观照明、显示屏、交通信号等领域得到了较好应用和推广。LED 行业作为我国重点扶持的行业，政府自 2009 年开始对 LED 中上游行业进行大力补助，

导致产能迅速扩张，LED 照明产品终端价格不断下降，LED 照明渗透率由 2012 年的 3.3% 快速提升至 2016 年的 44%。随着我国 LED 行业中上游整合基本完成，LED 照明产品价格继续下跌的空间有限，渗透率提升的速度将放缓，预计未来每年提升 6%，到 2020 年，我国 LED 照明渗透率有望达到 68%。

图表 9 中国 LED 照明渗透率快速提升



资料来源：Wind

3、LED 移动照明市场分析

移动照明是指体积小、重量轻，具备一定移动性的照明产品，又称作便携式照明，一般为手持式的电子照明工具。移动照明设备具体来说有手电筒、携带式电子灯、台灯、落地灯、LED手电筒、彩虹灯、应急灯、头戴式矿灯等，移动照明灯具种类繁多，在日常生活中常见，是一种用途广泛的照明工具。无论是日常使用、储备应急救灾还是个人户外运动，移动照明产品市场都进一步扩大。

根据中国照明电器协会统计，2013 年我国可移动照明灯具总产值 38.50 亿美元。受益于国内国际政策支持，近年我国移动照明产业始终保持稳定发展态势，总产值稳定上涨。2015 年达到 58.55 亿美元，年均增长超过 17%。2016 年我国 LED 移动照明产品总产值为 70.02 亿美元。

三、行业竞争格局

1、市场竞争格局分析

全球范围内LED企业按照技术水平可分为三大区块，即领先群、中坚群和崛起群。领先群在技术及专利上有优势，尤其在专利上形成由芯片至封装的坚固屏障，该部分企业是世界五大LED公司，日本的日亚化学（Nichia）和丰田合成（Toyoda Gosei）、美国科锐（Gree）以及欧洲的飞利浦（Philips Lumileds）和欧司朗（Osram）。中坚群由台湾和韩国企业构成，中坚群在技术上并不比领先群差太多，且产品质量也有一定保证，在生产成本及产量很有优势，市场接受度较高，该部分企业以台湾的晶电、璨圆以及韩国的三星、LG等为代表。崛起群这主要由内地生力军构成，以三安为首的内地LED企业在近5年间扩大产能以及投入，虽然与前面两个群体的企业存在技术差距，但已经开始拉近距离。目前内地的LED企业正逐步承接台湾地区的产能，并通过资本购买的方式购买海外知名LED企业，打开市场的同时进一步缩小同国外第一集团LED企业的技术差距。在以出货量衡量的市场份额不断上升，利润率稳定在较高水平，研发投入不断加大。

近几年，国际LED 巨头三星、飞利浦、东芝、欧司朗、GE 等或是分拆照明部门，或是出售通用照明部门，纷纷退出中国照明市场。与此同时，木林森购买Ledvance，欧普照明、德邦照明上市融资进一步扩大业务，打造自主品牌，整个照明应用端开始向国内转移。就LED移动照明应用产品来说，在国内基本上形成了以珠三角区域为主、长三角区域为辅的竞争格局，珠三角地区集中在江门、深圳和中山。

2、重点企业竞争力对比分析

从产品的市场以及从目前市场的吻合度出发考虑，当前公司的竞争对手主要有金莱特、海洋王。

（1）广东金莱特电器股份有限公司

广东金莱特电器股份有限公司创建于2000年，于2014年1月在深圳证券交易所上市。金莱特是一家专业开发、制造、销售可充电备用照明产品和可充电交直流两用风扇的民营企业，生产的产品包括可充电式手电筒、可充电室内外备用照明灯具、消防应急灯、可充电交直流两用台扇及落地扇等五大类产品，主要用于民用备用照明、工业备用照明、户外运动、户外生活、军用远距离照明等多个领域，产品行销全球100多个国家和地区。2017年度金莱特实

现营业收入9.87亿元。

(2) 海洋王照明科技股份有限公司

海洋王照明科技股份有限公司成立于1995年8月，于2014年11月4日在深圳证券交易所上市。海洋王主营业务为专业从事特殊环境照明设备的研发、生产、销售和服务，产品涵盖固定照明设备、移动照明设备和便携照明设备三大系列，包括200多种型号。2017年度海洋王实现营业收入10.97亿元。

第六章、项目财务分析

一、项目经济效益测算的主要假设及依据

本项目经济分析部分执行国家发改委和建设部发布的《建设项目经济评价方法与参数（第三版）》、国家有关财税规定及康铭盛提供的财务资料。

折旧和摊销按国家、行业规定并参考康铭盛现行情况进行计算。

公司的主要税种及税率参考康铭盛现行情况进行计算，主要如下：

税种	计税依据	税率
增值税	销售货物、应税销售服务收入、无形资产或者不动产	17%
消费税	应税电磁销售额（量）	4%
城市维护建设税	应缴流转税税额	7%
教育税附加	应缴流转税税额	3%
地方教育税附加	应缴流转税税额	2%
土地使用税	土地的实际占用面积	每平方米 2 元
企业所得税	应纳税所得额	15%、25%

二、利润预测分析

图表 10 利润表预测

单位：万元

科目	2018年	2019年	2020年
销售收入	109,532.16	117,790.86	126,816.08
销售成本	77,275.72	83,124.33	89,626.14
毛利	32,256.44	34,666.53	37,189.94
毛利率	29.45%	29.43%	29.33%
营业税金及附加	1,490.12	1,595.10	1,811.94
销售费用	3,548.92	3,897.53	4,191.91
管理费用	9,805.59	9,993.37	10,190.41
财务费用	1,122.80	1,122.80	1,122.80
资产减值损失	3,189.71	3,215.81	3,262.11

其他收益	300.00	300.00	300.00
营业利润	13,399.30	15,141.91	16,910.76
营业外收入	1,300.00	1,300.00	1,300.00
营业外支出	18.00	21.50	26.00
税前利润	14,681.30	16,420.41	18,184.76
所得税	2,202.20	2,463.06	2,727.71
净利润	12,479.11	13,957.35	15,457.05
净利润率	11.39%	11.85%	12.19%

三、财务效益分析

图表 11 现金流量表预测

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年
现金流入	111,132.16	119,390.86	128,416.08
销售收入	109,532.16	117,790.86	126,816.08
其他收益	300.00	300.00	300.00
营业外收入	1,300.00	1,300.00	1,300.00
现金流出	93,720.65	100,349.01	107,709.79
付现成本	91,500.45	97,864.45	104,956.08
营业外支出	18.00	21.50	26.00
支付所得税	2,202.20	2,463.06	2,727.71
净现金流量(税后)	17,411.52	19,041.85	20,706.29
累计净现金流量	17,411.52	36,453.37	57,159.65
税前净现金流量	19,613.71	21,504.91	23,434.00
税前累计净现金流量	19,613.71	41,118.62	64,552.63

第七章、项目风险分析

一、市场风险

1、市场竞争风险

LED 行业作为新兴产业，受到国家产业政策重点鼓励和支持，处于高速发展阶段，特别是随着 LED 发光效率的提升和成本的逐步下降，LED 照明市场的发展前景尤为广阔。在市场规模快速增长的带动下，行业内企业的数量和规模不断发展壮大。同时，越来越多的传统照明企业开始关注 LED 照明市场的发展动向，逐步参与到 LED 照明市场的竞争中来。自本公司成立以来，业务专注于照明用白光 LED 的封装，并在此基础上向下游照明应用领域延伸，主要从事 LED 照明光源器件和 LED 照明产品的研发、设计、生产和销售，现已成长为业内龙头企业之一。随着行业竞争的加剧、新技术的不断涌现，相关产品更新换代速度逐步加快，公司需要不断进行新技术、新产品的研发。如果公司不能及时准确把握市场发展趋势，进行持续的技术升级、产品更新换代以充分适应市场竞争环境、保持公司目前在行业中的先发优势，则会面临客户资源流失、市场份额下降的风险。

2、产品价格下降风险

LED 行业下游市场需求增长、上游产能扩张、行业技术更新换代以及厂商之间的竞争是左右产品价格走势的主要因素。近年来，随着 LED 应用产品的逐步普及使用，市场需求量迅速增长，而上游外延片、芯片厂商在技术进步的同时不断扩大产能，主要原材料成本的下降为 LED 封装和应用产品的降价提供了空间，未来产品价格将在总体上呈下降趋势。虽然价格的下降将有利于 LED 应用产品，特别是 LED 照明应用产品的快速普及使用，但 LED 行业内企业都将在一定程度上面临产品价格下降的风险。本公司将通过技术革新、工艺改良、规模化生产、严控成本和产品合格率、提高产品附加值等方式来尽力化解产品价格下降的风险。

针对此类风险，公司一方面要与原材料供应商签订长期供货协议，争取到有优势的原材料价格，另一方面公司可以通过高生产效率、扩大生产规模实现规模经济，并通过改进工艺水平、提升设备自动化程度实施“机器换人”策略，在一定程度上抵消产品价格下降对公司的不利影响，以及持续推出盈利能力较强的产品。

二、人才流失风险

公司所处的半导体光电器件制造业是技术密集型行业，人才是公司经营、发展的根本。公司主要从事 LED 照明光源器件和 LED 照明产品的研发、设计、生产和销售，拥有强大的研发技术和体系完整的解决方案，优秀的品质管理及遍布全球的销售网络，核心团队成员具备丰富的企业管理、运营经验。同时作为业内领先的照明厂商，公司拥有一支核心研发团队进行新产品、新技术的开发，并持续将新技术应用到产品当中。因此，稳定的核心管理团队及技术人员是公司品牌优势、技术优势、产品优势和服务优势的重要保障，也是公司核心竞争力的重要组成部分。随着公司所处行业市场竞争的日益激烈，同行业企业正在采取更为主动的人才竞争策略，但若公司人才管理不利、不能采取有效的措施留住核心人才以及引进新的人才，将对公司的生产经营产生重大影响。

针对此类风险，公司采取以下多种措施：1）稳步提高公司的财务状况与经营业绩，提高公司的品牌影响力与知名度，让员工具有荣誉感；2）继续创造良好的工作环境，建立激励机制，协助员工做好个人职业发展规划，最大程度保持核心人员的稳定；3）公司每年从高校以及社会上引进新鲜人才；4）公司积极组织多种活动与培训增加员工的归属感。

三、技术风险

LED 行业属于典型的技术与知识密集型行业，近年来行业技术水平快速提升，技术创新活跃。在 LED 技术日新月异的今天，行业内企业之间的竞争日益体现为技术实力的竞争。自成立以来，公司通过不断的技术革新、工艺改进，掌握了多项核心技术，保证了公司技术水平在国内同行业中居于领先地位。

公司在长期的自主创新过程中，通过不断摸索、总结，开发出具有自主知识产权的核心技术，获“高新技术企业”认定。有关核心技术是公司赢得市场的关键因素，是公司核心竞争力的重要组成部分。目前，公司通过申请专利、与核心技术人员签订《保密协议》、制定严格的知识产权保护管理制度和保密措施等手段来保护公司的知识产权和核心技术，已将核心技术失密风险加以有效控制。但公司在经营过程中长期积累形成的工艺诀窍、开发经验难以完全通过申请专利来加以保护，存在一定的技术失密风险。

为迎合市场需求，保持技术、产品的先进性，公司持续加大对研发技术人员的投入，特别对前沿技术的研发投入，站在行业技术的制高点，为客户提供个性化、一站式解决方案，

不断提升自身的综合实力。同时，公司将通过专利申请、加强专有技术保密等措施有效防止产品受到侵犯，积极利用法律武器维护公司的自有知识产权。与此同时，将保护自主知识产权的内容纳入日常管理制度中，加强内部管理，加强研发人员的保密工作，让信息外流、产品设计研发及经营活动不规范等方面引发知识产权受侵犯的可能性降至最低。

四、管理风险

1、规模扩张引发的管理风险

公司本次购买康铭盛股权之后，公司总资产与净资产规模将大幅度增加，对公司组织结构和管理体系提出了更高的要求。随着公司业务经营规模的扩大，如何建立更加有效的投资决策体系，进一步完善内部控制体系，引进和培养技术人才、生产人才、市场营销人才、管理人才等将成为公司面临的重要课题。公司管理层已通过优化管理系统，引进科学管理方法，同时逐步引入更加科学有效的决策机制和约束机制，来最大限度地降低因组织机构和公司制度不完善而导致的风险。在高速发展过程中，若公司未能妥善、有效地解决高速成长带来的管理问题，将对公司未来发展造成不利影响。

2、购买整合风险

本次交易完成后，公司的资产规模和业务范围都将得到扩大，能否继续深化协同效应，将对公司的运营管理提出考验。虽然本公司已对未来业务整合安排做出了较为全面的规划，与康铭盛已经有了合作基础，但公司与康铭盛之间能否顺利实现全面整合具有不确定性。若上述整合无法顺利完成，将影响本次交易协同效应的发挥，并且整合过程中可能会对两家公司的正常业务发展产生不利影响。如果公司不能迅速加强管理能力，在组织机构、治理结构等方面对康铭盛进行有效管理，则存在因公司管理能力不足而产生管理漏洞的可能。

针对上述风险，公司将确保董事会、股东大会和监事会规范运作，充分履行其决策、监督职能，强化独立董事作用，保障重大决策的科学性、安全性及可行性。同时公司将加大在团队建设上的投入，引进先进的管理理念，适时对管理架构进行变革，以符合公司发展战略的需求。目前，公司已建立了规范的现代企业管理制度包括人才招聘和管理制度，核心管理层及技术管理人员比较稳定，管理风险较小。

第八章、可行性研究结论

本项目可实施性强、风险可控，符合公司长期战略发展方向，有助于公司核心竞争优势的稳固，实现资源、品牌、渠道和技术的高效整合。有利于提高募集资金的利用率，能够有效提高公司的投资回报率和股东价值，进一步加强公司品牌影响力和创新的核心竞争力。

综上所述，本项目的实施具有良好的市场需求，符合国家相关产业政策，在技术、市场营销等方面具备了可行性，经济及社会效益明显，因此本项目建设及运营可行性较高。