

中颖电子 (300327)

强烈推荐

行业：集成电路

锂电芯片进入收获期、AMOLED 驱动芯片渐入佳境

作者

署名：李超

S0960511030016

021-52340812

lichao@china-invs.cn

投资要点：

- 目前公司主营业务以家电类控制芯片为主。其中：家电主控芯片营收占比约60%，锂电电源管理芯片占比超过10%，智能电表主控芯片占比约10%，键盘鼠标主控芯片占比约10%，其他主要为显示驱动芯片。
- AMOLED 驱动芯片具备量产经验，引入外部团队提升研发能力。公司具有与和辉光电配套设计和量产 AMOLED 驱动芯片的经验，和辉光电建成有一条4.5代低温多晶硅(LTPS) AMOLED 量产线。此外，2016年公司设立合资公司“芯颖科技”(注册资本7000万元，公司持股75%)，引进外部研发团队，承担公司显示驱动芯片业务，尤其重点聚焦 AMOLED 驱动芯片。未来有望随着国内和辉光电、江苏国显、京东方和深天马等 OLED 面板产业的集团突破，成为国内供应链重要的驱动芯片提供商。
- 锂电池管理芯片进入收获期，未来有望实现笔记本电脑等领域的进口替代。公司锂电管理芯片覆盖笔记本电脑电池，手机电池以及电动工具、电动自行车等动力锂电领域；目前笔记本电脑领域的客户主要以南方二线厂商和小型客户为主，一线品牌客户2017年有机会进入试产阶段，实现少量供货，未来有望逐步实现进口替代。
- 2016年业绩快速增长。受益家电主控芯片市场份额持续增加，以及锂电池电源管理芯片同比增长翻倍；根据业绩快报，2016年营收5.18亿元，同比增长26%，归属上市公司净利润1.11亿元，同比增长116%。
- 上调评级至“强烈推荐”、暂不设定目标价格。预测2017-18年营收6.6和8.6亿元，净利润1.52和2.14亿元，每股收益0.80和1.12元，上调评级至“强烈推荐”，暂不设定目标价格。
- 风险提示：家电需求疲软、AMOLED和锂电低于预期、技术路线风险等

6-12个月目标价：

当前股价：41.02

评级调整：上调

基本资料

总股本(百万股)	191
流通股本(百万股)	188
总市值(亿元)	78
流通市值(亿元)	77
成交量(百万股)	13.17
成交额(百万元)	540.92

股价表现



相关报告

《中颖电子-AMOLED 驱动和锂电管理芯片正在成为新增长点》2015-10-27

主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	411	519	660	861
收入同比(%)	11%	26%	27%	30%
归属母公司净利润	50	107	152	214
净利润同比(%)	60%	115%	42%	40%
毛利率(%)	42.3%	46.3%	46.6%	46.8%
ROE(%)	8.1%	15.1%	18.3%	21.4%
每股收益(元)	0.29	0.56	0.80	1.12
P/E	142.80	73.20	51.40	36.59
P/B	11.58	11.02	9.41	7.81
EV/EBITDA	145	74	54	37

资料来源：中国中投证券研究总部

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	680	711	850	1046	营业收入	411	519	660	861
现金	128	532	625	756	营业成本	237	278	352	458
应收账款	61	76	97	127	营业税金及附加	0	0	0	0
其它应收款	26	26	33	43	营业费用	14	16	17	19
预付账款	0	0	0	0	管理费用	110	132	158	190
存货	81	66	84	109	财务费用	-11	-14	-24	-29
其他	384	11	11	12	资产减值损失	15	0	0	0
非流动资产	60	73	71	67	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	7	0	0	0
固定资产	33	39	43	45	营业利润	53	106	155	222
无形资产	20	15	9	3	营业外收入	1	10	10	10
其他	6	20	19	18	营业外支出	0	0	1	2
资产总计	740	784	921	1113	利润总额	54	116	164	230
流动负债	124	73	89	111	所得税	4	9	13	18
短期借款	0	0	0	0	净利润	50	107	152	214
应付账款	67	56	70	92	少数股东损益	0	0	0	0
其他	56	18	18	19	归属母公司净利润	50	107	152	214
非流动负债	2	1	1	2	EBITDA	53	104	144	207
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.29	0.56	0.80	1.12
其他	2	1	1	2					
负债合计	126	74	90	113	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
股本	173	191	191	191	成长能力				
资本公积	367	350	350	350	营业收入	10.9%	26.1%	27.2%	30.5%
留存收益	97	169	289	457	营业利润	108.2	99.2%	46.3%	43.0%
归属母公司股东权益	614	710	831	1001	归属于母公司净利润	59.5%	114.6	42.4%	40.5%
负债和股东权益	740	784	921	1113	获利能力				
					毛利率	42.3%	46.3%	46.6%	46.8%
					净利率	12.1%	20.6%	23.1%	24.8%
					ROE	8.1%	15.1%	18.3%	21.4%
					ROIC	8.8%	54.0%	66.1%	81.3%
					偿债能力				
					资产负债率	17.0%	9.5%	9.8%	10.1%
					净负债比率				
					流动比率	5.50	9.71	9.58	9.44
					速动比率	4.68	8.76	8.59	8.40
					营运能力				
					总资产周转率	0.60	0.68	0.77	0.85
					应收账款周转率	7	7	7	8
					应付账款周转率	4.25	4.52	5.59	5.65
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.26	0.56	0.80	1.12
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.23	2.28	0.59	0.83
					每股净资产(最新摊薄)	3.22	3.72	4.36	5.25
					估值比率				
					P/E	142.80	73.20	51.40	36.59
					P/B	11.58	11.02	9.41	7.81
					EV/EBITDA	145	74	54	37

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于+10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

李超,南京大学硕士研究生,在富士通株式会社(中国)通信业务部门任职多年,2008 年加入中投证券研究总部,先后负责交通运输/铁路装备、电子和家电行业研究。

免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及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,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编：518000 传真：(0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编：100032 传真：(010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编：200041 传真：(021) 62171434