

业绩大增且重要业务取得重大进展

—中颖电子（300327）2017 年半年报点评

核心观点

事件：2017 年 8 月 28 日中颖电子披露了 2017 年半年报，营业总收入 3.12 亿，归属上市公司股东净利润 0.62 亿。

点评

❖ **业绩大增：**营业总收入同比增加 30.65%，归属上市公司股东净利润同比增加 61.82%；同时还应注意到 2016 上半年盈利仅为全年的 35.6%。

❖ **锂电池电源管理芯片业务取得重大进展：**公司在本次的半年报中正式披露锂电池管理芯片已经通过国际级笔记本电脑品牌大厂的质量合格认证，此次认证的意义在于：1) 公司后续可望获得该笔记本电脑品牌大厂的订单；2) 此次质量认证历时两年多，测试极严格，此测试过程也同时是公司产品的质量和性能提升的过程，通过了此质量认证说明公司产品在此领域已达到国际一流水准，将帮助公司获取其它笔记本电脑厂商的订单，以及手机、平板电脑、平衡车、慢速电动车和无人机等领域的锂电池管理芯片订单，我国 2016 年生产的智能手机就超过了 5 亿，这些领域市场空间很大。

❖ **AMOLED 驱动芯片业务取得重大进展：**半年报披露公司已成功交付 FULL HD AMOLED 柔性屏驱动芯片，FULL HD 柔性屏驱动芯片说明这是高端产品，此次成功交付表明有了 2016 年招募的专家团队的助力，中颖电子已在 AMOLED 驱动芯片领域取得领先地位，AMOLED 是显示技术的未来趋势，市场空间很大。

❖ **投资建议：**中颖电子是 A 股唯一的 AMOLED 驱动芯片标的且已取得行业的领先优势，AMOLED 屏取代液晶屏是技术发展的必然趋势；中颖电子的锂电池管理芯片已通过国际级笔记本电脑品牌大厂的质量合格认证，会促进此业务更快发展；中颖电子已有不错的利润基础且在高速增长中，维持中颖电子买入评级，合理估值范围为 2018 年 PE45X-50X，即 44-49 元。

❖ **风险提示：**国内 AMOLED 市场可能启动过慢。

盈利预测与估值

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万)	518	667	973	1567
+/-%	26%	29%	46%	61%
归属母公司净利润	108	139	205	335
+/-%	116%	29%	48%	63%
EPS(元)	0.51	0.66	0.98	1.60
PE	57.46	44.50	30.10	18.46

资料来源：川财证券研究所

2017 年 8 月 28 日

川财研究 | 股票研究部
常规报告 | 公司公告
所属行业 | 电子
投资评级 | 买入

执业分析师

黄超

证书编号：S1100517070003
021-68595161
huangchao@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E	会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	771	898	1082	1366	营业收入	518	666.94	973	1567
现金	151	227	252	303	营业成本	289	382.83	587	997
应收账款	79	101	149	241	营业税金及附加	1	0.87	1	2
其他应收款	17	33	47	68	营业费用	20	23.39	35	58
预付账款	0	0	0	1	管理费用	132	150.15	168	187
存货	87	126	209	333	财务费用	-14	-11.88	-15	-17
其他流动资产	437	411	425	421	资产减值损失	3	0.00	0	0
非流动资产	54	40	30	16	公允价值变动收益	0	0.00	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	14	14.20	14	14
固定资产	30	28	25	23	营业利润	101	135.79	210	356
无形资产	14	5	-4	-14	营业外收入	10	10	10	10
其他非流动资产	10	7	8	7	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	825	939	1112	1382	利润总额	111	146	221	366
流动负债	111	133	189	247	所得税	5	6	9	15
短期借款	0	0	0	0	净利润	107	140	211	351
应付账款	40	78	123	184	少数股东损益	-1	1	6	16
其他流动负债	70	55	67	63	归属母公司净利润	108	139	205	335
非流动负债	1	2	2	2	EBITDA	99	133	204	348
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.56	0.66	0.98	1.60
其他非流动负债	1	2	2	2					
负债合计	112	134	191	248	主要财务比率				
少数股东权益	17	18	24	39	会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
股本	191	210	210	210	成长能力				
资本公积	354	335	335	335	营业收入	25.8%	28.8%	45.8%	61.2%
留存收益	170	242	353	551	营业利润	90.3%	34.0%	54.8%	69.2%
归属母公司股东权	697	787	897	1095	归属于母公司净利润	116.2%	29.1%	47.8%	63.0%
负债和股东权益	825	939	1112	1382	获利能力				
					毛利率(%)	44.2%	42.6%	39.6%	36.4%
					净利率(%)	4.6%	20.8%	20.8%	21.1%
					ROE(%)	15.5%	17.7%	22.9%	30.6%
					ROIC(%)	15.1%	20.9%	28.4%	39.5%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	13.6%	14.3%	17.2%	17.9%
					净负债比率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	6.97	6.78	5.71	5.54
					速动比率	6.15	5.83	4.61	4.19
					营运能力				
					总资产周转率	0.66	0.76	0.95	1.26
					应收账款周转率	7	7	8	8
					应付账款周转率	5.35	6.46	5.84	6.50
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.51	0.66	0.98	1.60
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	0.47	0.42	0.73
					每股净资产(最新摊薄)	3.32	3.75	4.28	5.22
					估值比率				
					P/E	57.46	44.50	30.10	18.46
					P/B	8.88	7.86	6.90	5.65
					EV/EBITDA	61	46	30	17

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	85	99	88	153
净利润	107	140	211	351
折旧摊销	12	9	9	9
财务费用	-14	-12	-15	-17
投资损失	-14	-14	-14	-14
营运资金变动	-19	-21	-102	-176
其他经营现金流	13	-3	-1	0
投资活动现金流	-18	14	17	17
资本支出	3	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-14	14	17	17
筹资活动现金流	-21	-37	-80	-120
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	17	19	0	0
资本公积增加	-14	-19	0	0
其他筹资现金流	-25	-37	-80	-120
现金净增加额	48	77	24	51

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页声明及投资评级说明

风险提示

国内 AMOLED 市场可能启动过慢

可能由于国内的 AMOLED 面板厂商的良品率迟迟无法得到有效提高导致国内的 AMOLED 市场启动过慢。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：	以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。	买入：20%以上； 增持：5%-20%； 中性：-5%-5%； 减持：-5%以下。
行业投资评级：	以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。	超配：高于 5%； 标配：介于-5%到 5%； 低配：低于-5%。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)制作。本报告仅供川财证券有限责任公司(以下简称“本公司”)客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士(包

括但不限于销售人员、交易人员)根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现,发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点,本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用,并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》,上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险,宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示,投资者应当充分考虑自身特定状况,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素,必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确,也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果,本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内,与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下,本公司及其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头寸并进行交易,也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接,本公司不对其内容负责,链接内容不构成本报告的任何部分,仅为方便客户查阅所用,浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示(包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS)仅为研究观点的简要沟通,投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断,不会降低相关产品或服务的固有风险,既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证,也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证,与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格,经营许可证编号为:

11080000