

2019年10月30日

三季度营收符合预期，OLED 前景广阔

京东方 A (000725)

事件概述

公司发布 2019 年前三季度业绩报告，2019 年前三季度实现主营业务营业收入 857.22 亿元，同比增加 23.40%，实现归属于母公司股东净利润 18.52 亿元，同比减少 45.18%，2019 年第三季度实现营收 306.83 亿元，同比增加 18.05%，实现归属于母公司股东净利润 1.84 亿元，同比减少 54.49%。

分析判断：

► 同比增加 23.40%，三季度营收符合预期

2019 年前三季度公司营收同比增加 23.40%，与我们之前预计的 2019 年全年营收同比增速 23.93% 接近，营收符合预期。

► 供货 Mate X，OLED 前景广阔

2019 年 10 月 23 日，华为发布了国内首款 5G 折叠屏手机 Mate X，Mate X 的折叠屏采用鹰铰链设计，打开时为 8 英寸大小，闭合时正面为 6.6 英寸、背面为 6.38 英寸大小，采用的是来自京东方 OLED 面板。据公司 2019 半年报披露，中国大陆首条 AMOLED（柔性）生产线—成都第 6 代柔性 AMOLED 生产线在 2019 上半年出货数量超千万片，同比增长超 300%，良率水平创新高；绵阳第 6 代 AMOLED（柔性）生产线已实现量产出货；重庆第 6 代柔性 AMOLED 生产线建设按计划推进，公司 AMOLED 面板市场份额成为全球第二。面板研究机构 Display Supply Chain Consultants (简称 DSCC) 表示，OLED 手机显示器的产量将在 2020 年超过 LCD 的产量，到 2025 年将达到 65% 的市场份额。

投资建议

维持盈利预测不变，维持目标价不变。预计公司 2019-2021 年的收入分别为 1204 亿元、1433 亿元、1704 亿元；EPS 分别为 0.11 元、0.16 元、0.23 元；每股净资产分别为 2.58 元、2.74 元、2.97 元。给予公司 2019 年 1.7 倍 PB，目标价 4.39 元，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济波动，行业竞争加剧，物联网战略转型不及预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	93800.48	97108.86	120350.47	143261.33	170402.72
YoY (%)	36.15%	3.53%	23.93%	19.04%	18.95%
归母净利润(百万元)	7567.68	3435.13	3818.81	5643.06	7945.72
YoY (%)	301.99%	-54.61%	11.17%	47.77%	40.81%

评级及分析师信息

评级：买入
上次评级：买入
目标价格：4.39
最新收盘价：3.66

股票代码：000725
52 周最高价/最低价：4.42/2.56
总市值(亿)：1,273.62
自由流通市值(亿)：1,239.27
自由流通股数(百万)：33,859.75



分析师：孙远峰

邮箱：sunyf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080005

分析师：张大印

邮箱：zhangdy@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090005

相关研究

1. 大尺寸面板龙头，小尺寸面板国产替代先锋—京东方 A (000725)

2019.10.09

毛利率 (%)	25.07%	20.39%	19.38%	20.53%	22.09%
每股收益 (元)	0.22	0.10	0.11	0.16	0.23
ROE	8.92%	4.00%	4.25%	5.91%	7.69%
市盈率	17.24	37.99	34.17	23.12	16.42

资料来源: Wind, 华西证券研究所

负债和股东权益合计	304028.4	334830.5	379059.7	420444.0
	9	5	3	8

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

孙远峰：华西证券研究所副所长&电子行业首席分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近3年电子实业工作经验；2018年水晶球/金牛/IAMAC保险资产上榜分析师，2017年新财富入围/水晶球上榜分析师，2016年新财富上榜分析师，2013~2015年新财富上榜分析师团队核心成员。

张大印：华西证券研究所电子行业分析师，北京邮电大学工学学士、工学硕士，近3年电子实业工作经验，累计申请国家专利18项；曾就职于民生证券、安信证券，2019年加入华西证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街22号外经贸大厦9层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。