

# 半年报靓丽印证业绩拐点

买入 维持

## 投资要点:

- 2014年以来经营效率改善明显,半年报印证拐点。
- 向专业显示和高端消费转型驱动公司新一波成长。

## 报告摘要:

- 公司半年报靓丽印证公司业绩拐点。**公司实现营业总收入 24.86 亿元,比上年同期增长 10.42%; 归属净利润 8139 万元,比上年同期增长 280.14%; 扣非净利润 7195 万元,同比增长 353.52%,超过市场预期,印证我们在首篇深度报告中指出的公司业绩迎来拐点。我们认为公司后期重组完成之后,随着产能体量的全面升级,高端产品占比有望继续提升,支撑公司进一步做大做强。
- 高端消费产品以及专业显示类产品占比大幅提升是公司盈利增长的主因。**高端消费类产品方面,公司与国内外多家主流终端厂商保持了稳定的合作关系,已配合多家国内外主流手机厂商的畅销和首发机种实现全球首发。专业显示方面,通过加强专业显示海内外业务的协同整合,车载与工控等专业显示类产品占比大幅提升。我们认为向高端消费和专业显示转型将是驱动公司进入新一轮成长的主逻辑。
- 3D 显示等新技术储备丰富,未来不断推出明星产品有望成为常态。**公司裸眼 3D 显示、触控一体化、AM-OLED 等多项前沿技术实现国内领先,多款产品实现国内首发,各项技术平台逐渐成熟完善,技术开发应用速度加快,数款前沿技术产品参加海内外展会并赢得业内客户高度关注,未来类似 3D 手机屏幕等明星产品的推出有望成为常态。
- 盈利预测及投资建议。**我们预计 2014-2016 年,公司实现营收 131、159.8、195 亿元,对应的净利润分别是 6.84、8.49、10.56 亿元,对应 10.07 亿股的 EPS 是 0.68、0.84、1.05 元,对应 2014、2015 年的估值是 36 和 30,考虑公司未来 3 年业务的成长性,给予买入评级。

主要经营指标	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	4333.54	4519.38	13100.00	15982.00	19498.04
增长率 (%)	-6.10%	4.29%	189.86%	22.00%	22.00%
归母净利润(百万)	54.42	143.55	684.23	849.75	1055.96
增长率 (%)	-46.19%	163.79%	376.67%	24.19%	24.27%
每股收益	0.095	0.250	0.680	0.844	1.049
市盈率	169.79	64.37	36.44	29.36	23.60

## 电子元器件研究组

### 分析师:

王建伟(S1180514070002)

电话: 0755-33352100

Email: wangjianwei@hysec.com

李振亚(S1180512080002)

电话: 021-51782239

Email: lizhenya@hysec.com

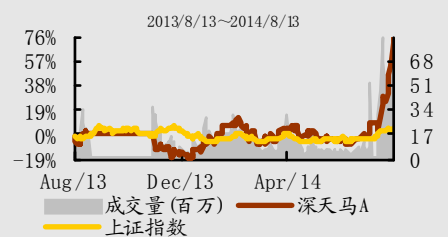
### 研究助理:

秦闻(S1180514080001)

电话: 010-88013558

Email: qwen0729@163.com

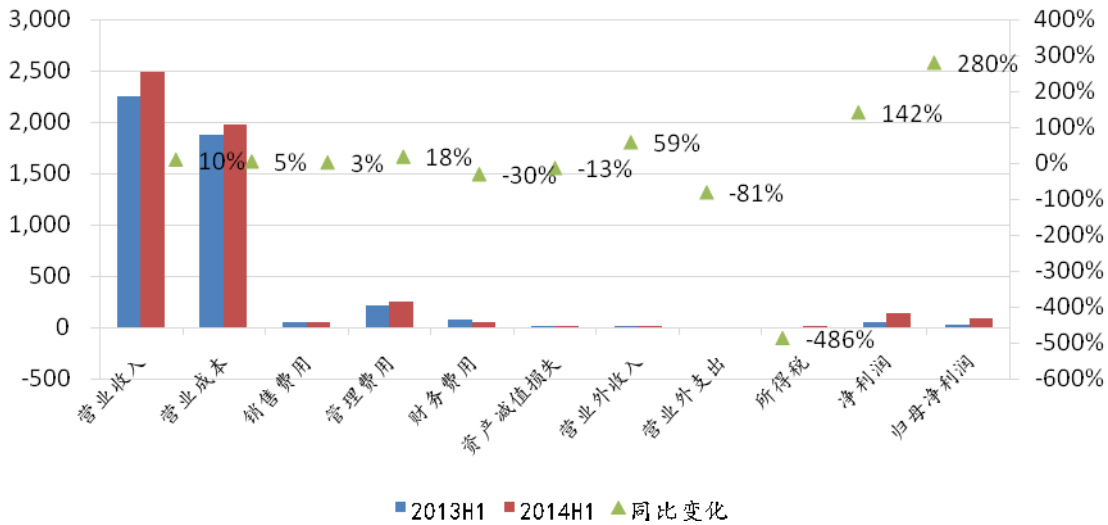
## 市场表现



## 相关研究

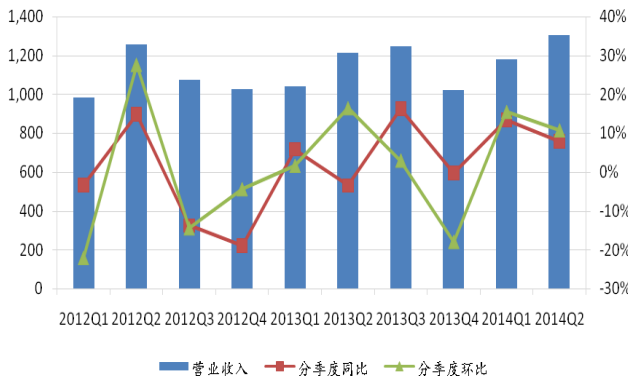
- 《同方国芯: 期待下半年新品放量》  
2014/8/7
- 《长电科技: 两大优势持续夯实龙头地位》  
2014/8/7
- 《法拉电子: 新能源行业高景气驱动公司成长》  
2014/8/5
- 《华天科技: Bumping 下半年放量, 3D TSV 描绘公司未来》  
2014/8/1
- 《深天马: 大象起舞: 向专显和高端消费华丽转身》  
2014/7/30

图 1: 公司最新一期损益表关键指标和去年同期对比 (百万元)



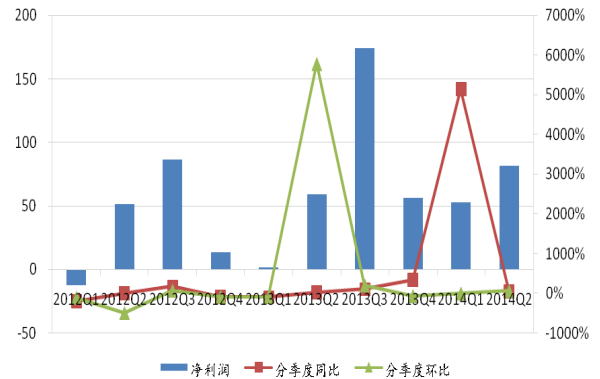
资料来源: Wind、宏源证券研究所

图 2: 主营业务收入季度分析 (百万元)



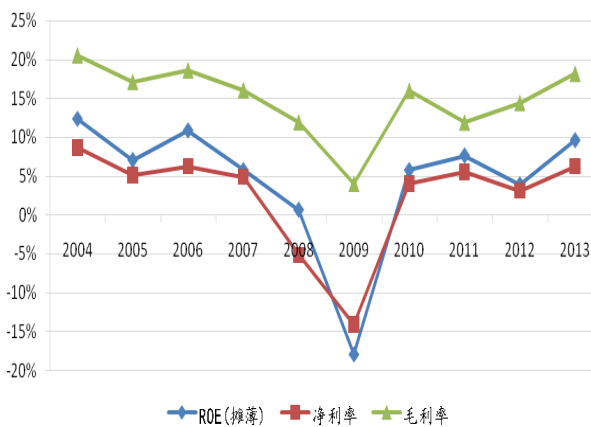
资料来源: Wind、宏源证券研究所

图 3: 净利润季度分析 (百万元)



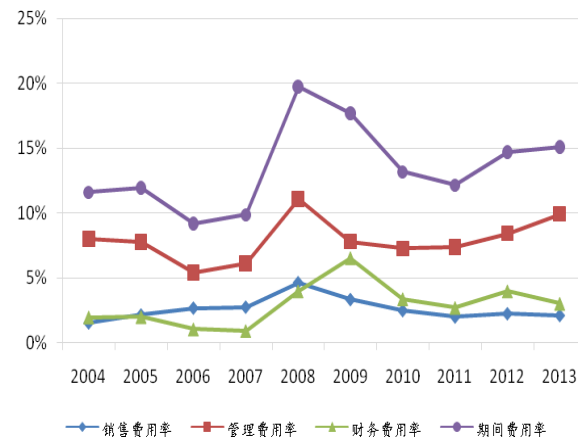
资料来源: Wind、宏源证券研究所

图 4: 公司盈利能力指标



资料来源: Wind、宏源证券研究所

图 5: 公司期间费用率指标



资料来源: Wind、宏源证券研究所

图 6: 财务预测表 (百万元)

利润表	2013A	2014E	2015E	2016E	资产负债表	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	4519.38	13100.00	15982.00	19498.04	货币资金	880.11	622.36	2718.52	3218.14
减: 营业成本	3699.34	10611.00	12945.42	15793.41	应收和预付款项	1234.62	1936.22	1932.20	2787.28
营业税金及附加	9.53	20.75	30.37	37.05	存货	514.15	1254.35	903.22	1729.02
营业费用	96.88	317.02	386.76	471.85	其他流动资产	110.21	110.21	110.21	110.21
管理费用	449.37	1243.19	1516.69	1850.36	长期股权投资	165.98	165.98	165.98	165.98
财务费用	136.55	400.00	400.00	400.00	投资性房地产	31.81	27.54	23.27	19.00
资产减值损失	46.70	32.47	32.47	32.47	固定资产和在 建工程	4472.96	3763.06	3053.16	2343.26
加: 投资收益	6.53	0.00	0.00	0.00	无形资产和开 发支出	202.22	176.78	151.33	125.88
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资 产	229.26	198.81	168.36	168.36
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资产总计</b>	<b>7841.31</b>	<b>8255.31</b>	<b>9226.24</b>	<b>10667.12</b>
<b>营业利润</b>	<b>87.55</b>	<b>475.57</b>	<b>670.29</b>	<b>912.90</b>	短期借款	541.57	0.00	0.00	0.00
其他非经营损益	232.05	0.00	0.00	0.00	应付和预收款 项	1557.00	1843.76	1958.56	2324.40
<b>利润总额</b>	<b>319.60</b>	<b>475.57</b>	<b>670.29</b>	<b>912.90</b>	长期借款	1444.74	1444.74	1444.74	1444.74
减: 所得税	34.06	71.34	100.54	136.93	其他负债	1012.28	1012.28	1012.28	1012.28
<b>净利润</b>	<b>285.54</b>	<b>404.23</b>	<b>569.75</b>	<b>775.96</b>	<b>负债合计</b>	<b>4555.59</b>	<b>4300.79</b>	<b>4415.59</b>	<b>4781.43</b>
减: 少数股东损 益	141.99	20.00	20.00	20.00	股本	574.24	574.24	574.24	574.24
<b>归属母公司股东净 利润</b>	<b>143.55</b>	<b>684.23</b>	<b>849.75</b>	<b>1055.96</b>	资本公积	545.61	545.61	545.61	545.61
<b>现金流量表</b>	<b>2013A</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	留存收益	366.19	995.68	1777.44	2748.91
经营性现金净流量	1425.05	419.26	2209.78	600.54	<b>归属母公司股 东权益</b>	<b>1486.03</b>	<b>2115.52</b>	<b>2897.28</b>	<b>3868.76</b>
投资性现金净流量	-248.36	0.00	0.00	0.00	少数股东权益	1799.69	1819.69	1839.69	1859.69
筹资性现金净流量	-674.22	-677.00	-113.62	-100.91	<b>股东权益合计</b>	<b>3285.72</b>	<b>3935.22</b>	<b>4736.97</b>	<b>5728.45</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>498.92</b>	<b>-257.75</b>	<b>2096.16</b>	<b>499.62</b>	负债和股东权 益合计	<b>7841.31</b>	<b>8236.00</b>	<b>9152.56</b>	<b>10509.88</b>

资料来源: Wind、宏源证券研究所

**作者简介:**

**王建伟:** 北京大学工学博士, 2008~2011 年于中国科学院从事国家战略性新兴产业科技规划研究, 研究领域涵盖新能源汽车、机器人、高性能计算、高端医学影像、先进纳米材料、云计算、激光显示等新兴产业领域, 2011~2014 年于招商证券从事中小市值股票研究, 2014 年加盟宏源证券任电子行业研究团队组长。

**李振亚:** 电子元器件行业研究员, 复旦大学信息工程学院工学硕士, 2011 年加盟宏源证券研究所至今, 09~11 年任职于国金证券研究所, 2009 年新财富第一名、2010 年新财富第二名团队成员。具备 5 年卖方周期性与消费品研究经验。

**秦闻:** 电子元器件行业研究员, 复旦大学电子学本科, 复旦大学金融学硕士, 2012 年加盟宏源证券研究所。

**机构销售团队**

类别	姓名	电话	手机	邮箱	
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
孙婉莹		0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com	
周迪		0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com	
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。