

华东科技 (000727)

十亿大单牵手华勤，IGZO面板市场开拓顺利

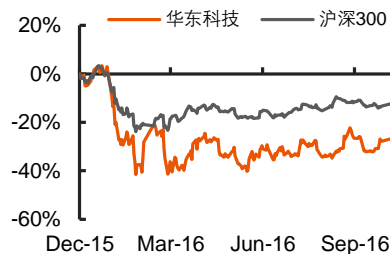
推荐 (维持)

现价: 3.37 元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.huadongtech.com
大股东/持股	中电熊猫信息产业集团 /24.51%
实际控制人/持股	国资委/%
总股本(百万股)	4,530
流通 A 股(百万股)	2,442
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	152.65
流通 A 股市值(亿元)	82.31
每股净资产(元)	2.36
资产负债率(%)	42.20

行情走势图



相关研究报告

- 《华东科技*000727*季报业绩低于预期，期待8.5代线后续发力》 2016-10-28
- 《华东科技*000727*短期业绩承压，期待IGZO异军突起》 2016-08-22
- 《华东科技*000727*平板显示提质增量，未来业绩向好》 2016-03-25

证券分析师

刘舜逢 投资咨询资格编号
S1060514060002
0755-22625254
LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

研究助理

蒋朝庆 一般从业资格编号
S1060115080090
0755-33547558
JIANGCHAOQING431@PINGAN.CO.M.CN

投资要点

事项:

近日，公司公告，控股子公司南京中电熊猫平板显示科技有限公司与华勤通讯科技有限公司就2017年面板供应事宜签署了战略合作协议，涉及总金额约10亿元人民币。

平安观点:

- **十亿大单牵手华勤，IGZO 面板市场开拓顺利：**华东科技子公司南京中电熊猫于2016年11月末与华勤通讯签署了约10亿元人民币面板供应协议，公司将为华勤及其关联方的各类应用提供面板，双方也将在新技术开发方面同步研发。华勤创建于2005年，是全球领先的手机ODM公司，至2015年公司累计出货超2亿部，联想和华为是华勤的主要客户。根据HIS手机的数据，2016年上半年华勤出货量为2770万，位居第二。我们认为公司此次与华勤的合作将推动IGZO屏幕在手机领域的应用，对公司盈利情况将产生积极的影响。目前IGZO面板主要应用于中大尺寸显示，在手机端的渗透率仍有待提高，以全球手机用面板出货量比重来看，IGZO技术所占比重不到3%，目前有中兴及魅族等采IGZO面板。华东科技8.5代IGZO线将有约25%的产能用于切割小尺寸面板，此次与华勤的十亿订单有助于公司消产能化，提高IGZO在手机面板的渗透率。
- **夏普IGZO技术传承，8.5代线蓄势待发：**华东科技拥有全球首条8.5代IGZO面板线，其金属氧化物的技术来源是夏普公司。公司拥有的IGZO技术是具有电子迁移率高（精细化）、关断电流低（节能）、工艺温度低（可大尺寸面板生产）等优势，顺应了显示技术向高分辨率发展的方向，可实现400ppi的超高清视网膜显示产品，同时亦可满足产品轻薄化的要求。1-9月平板公司累计销售约329万片，产品良品率稳步提升，目前中大尺寸11.6"、15.6"和55"产品良率已达既定目标85%以上，小尺寸5.5"产品良率仍在不断提升阶段，而且市场开拓取得进展，目前与三星、魅族、联想、戴尔、华硕、宏基、惠普等进行了广泛合作洽谈。我们看好公司高世代线与IGZO技术的融合，目前国内大尺寸面板行业回暖，价格回升。一旦公司供货打开，则成长有望。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	989	1156	1467	17633	18021
YoY(%)	20.6	17.0	26.9	1101.9	2.2
净利润(百万元)	10	11	24	925	929
YoY(%)	0.6	1.2	131.1	3699.0	0.5
毛利率(%)	12.3	5.8	4.7	19.4	19.7
净利率(%)	1.1	0.9	1.7	5.2	5.2
ROE(%)	3.6	0.1	0.2	7.7	7.2
EPS(摊薄/元)	0.00	0.00	0.01	0.20	0.21
P/E(倍)	1466.5	1448.8	626.9	16.5	16.4
P/B(倍)	42.5	1.4	1.4	1.3	1.2

- **投资策略:**我们认为公司与华勤的十亿订单将提升 IGZO 在手机面板的渗透率,有助于公司产能消化,对公司营收和净利均将有积极的影响。预计公司 2016-2018 年营业收入分别为 15/176/180 亿元,对应的 EPS 分别为 0.01/0.20/0.21 元,对应 PE 为 627/17/16 倍,维持公司“推荐”评级。
- **风险提示:**市场竞争加剧,面板价格走低;产能利用率不及预期;新技术导入量产及替代风险。

资产负债表单位：百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	2858	3314	9788	3853
现金	1501	2329	2645	2703
应收账款	487	439	1083	472
其他应收款	299	118	889	140
预付账款	4	8	138	11
存货	465	347	3020	409
其他流动资产	101	72	2012	118
非流动资产	29107	23774	36517	35856
长期投资	3	4	4	4
固定资产	854	5366	20468	22702
无形资产	417	448	482	515
其他非流动资产	27833	17956	15563	12634
资产总计	31965	27087	46305	39710
流动负债	4946	1694	20140	14014
短期借款	197	0	4134	11828
应付账款	4644	0	14076	256
其他流动负债	105	1694	1930	1930
非流动负债	8772	7106	6354	4354
长期借款	8442	6776	6024	4024
其他非流动负债	330	330	330	330
负债合计	13717	8800	26494	18367
少数股东权益	7497	7513	8112	8714
股本	2265	4530	4530	4530
资本公积	8838	6574	6574	6574
留存收益	-353	-313	1211	2742
归属母公司股东权益	10750	10774	11699	12629
负债和股东权益	31965	27087	46305	39710

现金流量表单位：百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	-30	-4316	10044	-5078
净利润	17	40	1524	1531
折旧摊销	75	215	743	1241
财务费用	-101	-94	-91	29
投资损失	-104	-100	-50	-50
营运资金变动	25	-4376	7918	-7828
其他经营现金流	58	0	0	0
投资活动现金流	-15996	5219	-13437	-529
资本支出	10583	369	12744	-662
长期投资	-5703	-0	-0	-0
其他投资现金流	-11116	5588	-694	-1191
筹资活动现金流	14288	-75	-425	-2029
短期借款	-125	-197	0	0
长期借款	8442	-1666	-752	-2001
普通股增加	1906	2265	0	0
资本公积增加	8476	-2265	0	0
其他筹资现金流	-4410	1788	326	-29
现金净增加额	-1733	828	-3818	-7636

利润表单位：百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1156	1467	17633	18021
营业成本	1090	1398	14217	14476
营业税金及附加	4	6	70	73
营业费用	33	41	496	505
管理费用	239	221	1142	1131
财务费用	-101	-94	-91	29
资产减值损失	25	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	104	100	50	50
营业利润	-29	-5	1850	1859
营业外收入	59	57	58	58
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	27	50	1905	1914
所得税	10	10	381	383
净利润	17	40	1524	1531
少数股东损益	7	16	599	602
归属母公司净利润	11	24	925	929
EBITDA	626	465	2910	3724
EPS (元)	0.00	0.01	0.20	0.21

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	17.0	26.9	1101.9	2.2
营业利润(%)	11.5	84.2	39866.3	0.5
归属于母公司净利润(%)	1.2	131.1	3699.0	0.5
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	5.8	4.7	19.4	19.7
净利率(%)	0.9	1.7	5.2	5.2
ROE(%)	0.1	0.2	7.7	7.2
ROIC(%)	1.8	1.0	7.2	6.5
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	42.9	32.5	57.2	46.3
净负债比率(%)	39.1	33.6	47.7	70.6
流动比率	0.6	2.0	0.5	0.3
速动比率	0.5	1.8	0.3	0.2
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.1	0.0	0.5	0.4
应收账款周转率	3.2	3.2	23.2	23.2
应付账款周转率	0.4	2.0	2.0	2.0
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.00	0.01	0.20	0.21
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.55	-0.95	2.22	-1.12
每股净资产(最新摊薄)	2.37	2.38	2.58	2.79
估值比率	-	-	-	-
P/E	1448.8	626.9	16.5	16.4
P/B	1.4	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	48.2	62.7	11.4	10.5

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2016 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033