

## 华东科技 (000727)

# 平板项目营收增长，转型初现成效

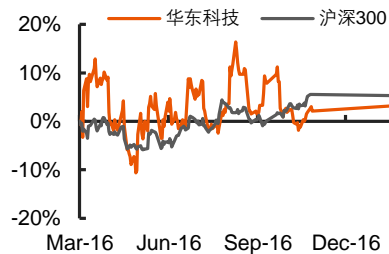
### 推荐 (维持)

现价: 3.27 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)	148.12
流通 A 股市值(亿元)	79.87
每股净资产(元)	2.38
资产负债率(%)	45.80

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

- 《华东科技\*000727\*终止收购不改长期整合,17年业绩释放是看点》 2017-02-15
- 《华东科技\*000727\*IGZO产线转固,业绩蓄势待发》 2017-01-23
- 《华东科技\*000727\*十亿大单牵手华勤,IGZO面板市场开拓顺利》 2016-12-04
- 《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

#### 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,华东科技发布2016年年报,2016年公司实现营收15.77亿元(36.34% YoY),归属母公司股东净利润2359万元(123.96% YoY),每股收益0.0052元,不派发现金红利,不送红股,不以公积金转增股本。

#### 平安观点:

- **平板项目营收增长,转型初现成效:**2016年公司实现营收15.77亿元,同比增长36.34%,归属母公司股东净利润2359万,同比增长123.96%。公司转型平板显示初见成效,8.5代线IGZO面板线已于2016年11月转固,2016年内实现实现营业收入7.48亿元,较上年同期增长486.77%。但因为公司转固后产能和良率仍在爬升,公司16年营业利润亏损4.94亿元,在收到政府补助约6.49亿元后,公司净利润实现增长。
- **IGZO产线顺利量产,产品不断创新:**公司拥有全球第一条应用金属氧化物IGZO技术的超高分辨率8.5代液晶面板生产线,该面板生产线已顺利实现量产。2016年11月各种尺寸面板产品的综合良品率达到行业认可的80%左右,转入正式生产经营期。2016年出货产品主要为电视、笔电和手机面板,客户主要为青岛海尔、冠捷科技、三星、戴尔、宏碁、联想、华硕、魅族等国内外品牌客户。同时公司规划投资了成都平板显示第8.6代TFT-LCD面板生产线,受托管理中电熊猫液晶第6代TFT-LCD面板生产线,进行了产业布局。产品组合方案兼顾了大中小各种尺寸,实现了产品覆盖范围的最大化。公司在IGZO应用方面取得多项成果,开发了全球首台98英寸巨屏8K超高清电视采用的是公司生产的IGZO技术面板,分辨率高达7680(RGB)×4320,屏幕刷新率达到120Hz,为当今业界领先标准。此外还开发了15.6英寸4K2K超窄边框模组样品,展现了公司技术实力,提升了公司产品的知名度、美誉度。
- **夏普技术支持,手握客户订单:**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

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1156	1577	12724	14276	14562
YoY(%)	17.0	36.3	707.0	12.2	2.0
净利润(百万元)	11	24	444	572	634
YoY(%)	1.2	124.0	1782.7	28.8	10.9
毛利率(%)	5.8	2.8	16.1	17.2	17.7
净利率(%)	0.9	1.5	3.5	4.0	4.4
ROE(%)	0.1	0.5	3.8	4.7	5.0
EPS(摊薄/元)	0.00	0.01	0.10	0.13	0.14
P/E(倍)	1405.8	627.7	33.3	25.9	23.3
P/B(倍)	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2

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 的超高清晰度视网膜显示产品，同时亦可满足产品轻薄化的要求。17 年在手订单充足，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。公司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。

- **投资策略：**公司 8.5 代 IGZO 面板线已顺利转入生产经营，IGZO 面板有望在手机应用逐渐渗透，对公司营收和净利均将有积极的影响。预计公司 2017-2019 年营业收入分别为 127/143/146 亿元，对应的 EPS 分别为 0.10/0.13/0.14 元，对应 PE 为 33/26/23 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	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	3899	5009	7247	6675
现金	1673	2214	2478	2627
应收账款	415	313	830	494
其他应收款	198	120	1022	191
预付账款	20	175	44	179
存货	910	869	1494	1931
其他流动资产	684	1319	1380	1252
<b>非流动资产</b>	29893	30910	31249	31582
长期投资	1600	1902	2275	2727
固定资产	26679	26329	26010	25691
无形资产	1121	1248	1392	1572
其他非流动资产	493	1431	1572	1591
<b>资产总计</b>	33792	35919	38496	38257
<b>流动负债</b>	4465	6377	8529	7763
短期借款	182	211	0	0
应付账款	3410	1928	4636	3356
其他流动负债	873	4238	3894	4407
<b>非流动负债</b>	11021	10504	9986	9468
长期借款	10352	9835	9317	8799
其他非流动负债	669	669	669	669
<b>负债合计</b>	15486	16881	18515	17232
少数股东权益	7535	7823	8193	8604
股本	4530	4530	4530	4530
资本公积	6574	6574	6574	6574
留存收益	-331	401	1343	2388
<b>归属母公司股东权益</b>	10771	11215	11787	12421
<b>负债和股东权益</b>	33792	35919	38496	38257

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	891	2409	2249	1914
净利润	83	732	943	1045
折旧摊销	306	693	716	742
财务费用	62	287	252	222
投资损失	-116	-100	-50	-50
营运资金变动	449	797	389	-45
其他经营现金流	106	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-1472	-1610	-1005	-1025
资本支出	5676	715	-34	-120
长期投资	4112	-302	-545	-452
其他投资现金流	8315	-1197	-1584	-1597
<b>筹资活动现金流</b>	1015	-258	-981	-740
短期借款	-15	29	-211	0
长期借款	1910	-518	-518	-518
普通股增加	2265	0	0	0
资本公积增加	-2265	0	0	0
其他筹资现金流	-880	231	-252	-222
<b>现金净增加额</b>	460	542	263	150

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	1577	12724	14276	14562
营业成本	1532	10677	11815	11988
营业税金及附加	30	174	219	216
营业费用	52	402	458	465
管理费用	499	824	924	914
财务费用	62	287	252	222
资产减值损失	12	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	116	100	50	50
<b>营业利润</b>	-494	459	656	807
营业外收入	657	458	524	502
营业外支出	2	2	2	2
<b>利润总额</b>	161	915	1178	1306
所得税	78	183	236	261
<b>净利润</b>	83	732	943	1045
少数股东损益	60	288	370	411
<b>归属母公司净利润</b>	24	444	572	634
EBITDA	1111	1895	2146	2271
EPS (元)	0.01	0.10	0.13	0.14

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	36.3	707.0	12.2	2.0
营业利润(%)	-1576.6	193.0	42.9	22.9
归属于母公司净利润(%)	124.0	1782.7	28.8	10.9
<b>获利能力</b>	-	-	-	-
毛利率(%)	2.8	16.1	17.2	17.7
净利率(%)	1.5	3.5	4.0	4.4
ROE(%)	0.5	3.8	4.7	5.0
ROIC(%)	1.9	4.4	5.2	5.6
<b>偿债能力</b>	-	-	-	-
资产负债率(%)	45.8	47.0	48.1	45.0
净负债比率(%)	48.4	43.9	36.8	31.8
流动比率	0.9	0.8	0.8	0.9
速动比率	0.7	0.6	0.7	0.6
<b>营运能力</b>	-	-	-	-
总资产周转率	0.0	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	3.5	35.0	25.0	22.0
应付账款周转率	0.4	4.0	3.6	3.0
<b>每股指标(元)</b>	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.01	0.10	0.13	0.14
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.20	0.53	0.50	0.42
每股净资产(最新摊薄)	2.38	2.48	2.60	2.74
<b>估值比率</b>	-	-	-	-
P/E	627.7	33.3	25.9	23.3
P/B	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	28.3	16.5	14.3	13.4

## 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 2017 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