

中颖电子 (300327)

强烈推荐

行业：集成电路

家电及锂电增长确定，AMOLED 引入团队加速发展

公司公布 2016 年报：营收 5.18 亿元、同比增长 25.85%；营业利润 1.01 亿，同比增长 90.3%；归属上市公司净利润 1.08 亿，同比+116%；每股收益 0.57 元。利润分配预案：每 10 股派现 3.5 元（含税）并转增 1 股。

投资要点：

- ✧ **公司产品线主要涵盖系统主控芯片和新一代显示驱动芯片。**1、系统主控芯片主要是家电、变频和机电控制、锂电池电源管理、智能电表、物联网和可穿戴等；2、新一代显示驱动主要是 PMOLED 和 AMOLED。
- ✧ **家电主控芯片市场份额持续上升。**目前公司家电、机电领域的销售占比约 60%，未来持续受益于国内家电行业的稳健发展和芯片定制化国产化。
- ✧ **锂电池管理芯片进入收获期，有望切入笔记本电脑一线品牌。**锂电芯片经过持续培育，实现跳跃式增长，销售占比已经超过 10%；目前笔记本电脑领域的客户主要以二线厂商和小型客户为主，2017 年将继续推动锂电芯片切入笔记本电脑一线品牌客户，展开试产及量产。
- ✧ **AMOLED 驱动芯片具备量产经验，引入外部资深团队加速产业化能力。**公司具有与和辉光电配套设计和量产 AMOLED 驱动芯片的经验，看好国内市场的发展前景。2016 年公司投资设立合资公司“芯颖科技”（注册资本 7000 万元，公司持股 75%），引进外部资深技术团队，重点聚焦 AMOLED 驱动芯片。未来有望随着国内和辉光电、江苏国显、京东方和深天马等 OLED 面板产业的集群突破，成为国内供应链重要的驱动芯片提供商。
- ✧ **2017 年第 1 季度业绩保持快速增长。**受益大家电主控芯片以及锂电池电源管理芯片销售占比提升，预计 2017 年第 1 季度净利润 2300-2700 万元，同比增长 58-85%。
- ✧ **维持“强烈推荐”评级、暂不设定目标价格。**预测 2017-19 年营收 6.6、6.6 和 11.5 亿元，净利润 1.54、2.20 和 3.16 亿元，每股收益 0.81、1.15 和 1.66 元，维持“强烈推荐”评级，暂不设定目标价格。
- ✧ **风险提示：**家电需求疲软、AMOLED 和锂电低于预期、技术路线风险等

主要财务指标

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	518	660	861	1151
收入同比(%)	26%	27%	30%	34%
归属母公司净利润	108	154	220	316
净利润同比(%)	116%	43%	43%	44%
毛利率(%)	44.2%	46.6%	46.8%	47.0%
ROE(%)	15.5%	17.7%	21.1%	24.5%
每股收益(元)	0.56	0.81	1.15	1.66
P/E	69.71	48.74	34.10	23.74
P/B	10.77	8.64	7.20	5.81
EV/EBITDA	74	49	35	24

资料来源：中国中投证券研究总部

请务必阅读正文之后的免责条款部分

作者

署名人：李超

S0960511030016

021-52340812

lichao@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价：

当前股价：39.35

评级调整：维持

基本资料

总股本(百万股)	190
流通股本(百万股)	188
总市值(亿元)	75
流通市值(亿元)	74
成交量(百万股)	8.73
成交额(百万元)	354.35

股价表现



相关报告

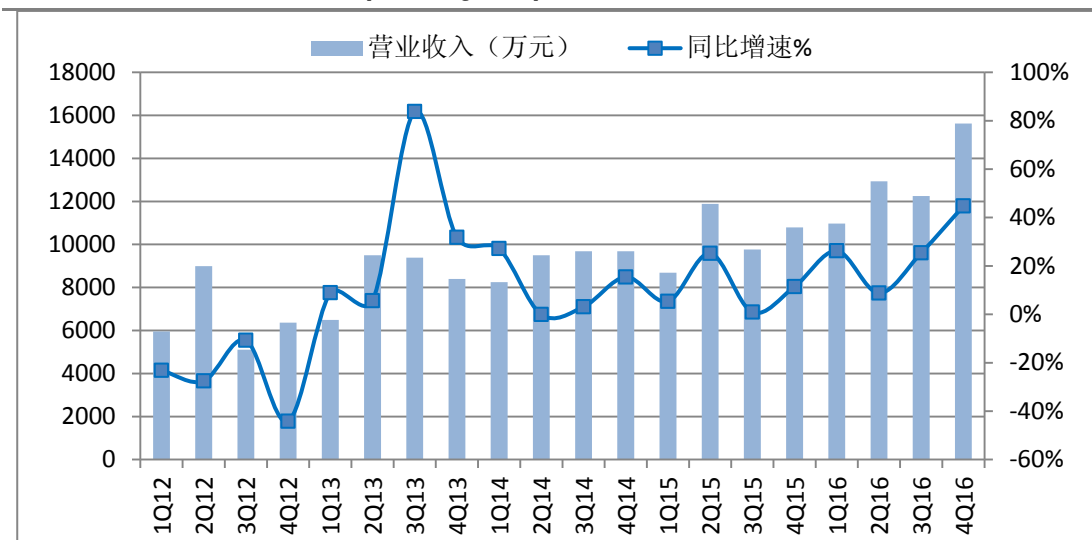
《中颖电子-锂电芯片进入收获期、AMOLED 驱动芯片渐入佳境》

2017-03-08

《中颖电子-AMOLED 驱动和锂电管理芯片正在成为新增长点》2015-10-27

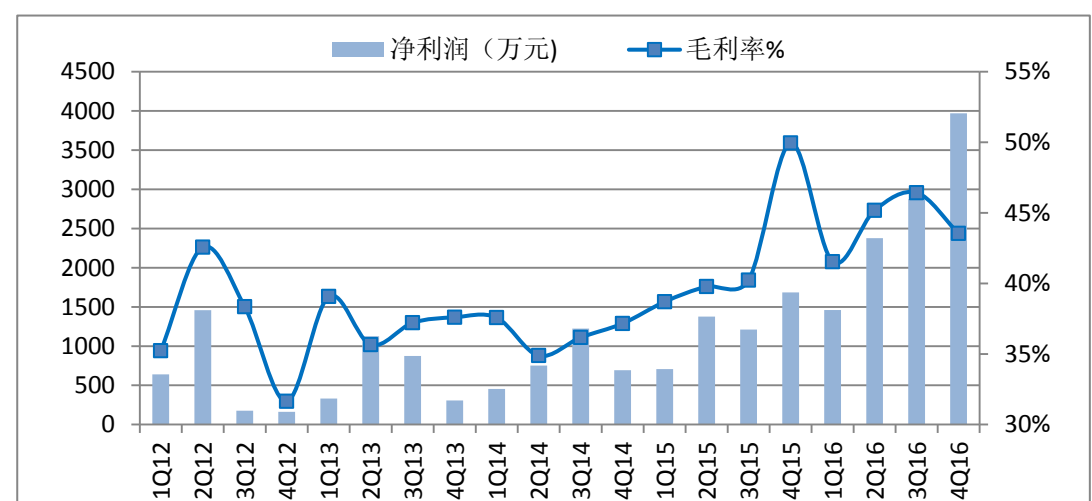
公司业绩季度变动趋势

图 1 营业收入季度变动趋势(截至 4Q2016)



资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

图 2 盈利能力季度变动趋势(4Q2016)



资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

公司营收分部数据

表 1 2015 年上半年公司主营业务分产品情况

(万元)	营业收入	收入同比增长	毛利率	同比增减
家用电器类	10,970	10.09%	38.53%	0.03%
节能应用类	7,636	46.90%	37.65%	10.10%
电脑数码类	1,969	-23.69%	50.22%	5.94%
合计	20,575	15.96%	39.32%	3.19%

资料来源：公司公告、中国中投证券研究总部

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E	会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	771	925	1119	1397	营业收入	518	660	861	1151
现金	151	706	834	1018	营业成本	289	352	458	610
应收账款	79	97	127	169	营业税金及附加	1	1	2	2
其它应收款	17	33	43	57	营业费用	20	22	24	27
预付账款	0	0	0	0	管理费用	132	158	190	228
存货	87	84	109	145	财务费用	-14	-13	-23	-28
其他	437	5	6	8	资产减值损失	3	0	0	0
非流动资产	54	43	40	36	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	14	13	12	10
固定资产	30	35	39	42	营业利润	101	151	222	323
无形资产	14	7	0	-6	营业外收入	10	10	10	10
其他	10	0	0	-0	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	825	968	1158	1433	利润总额	111	161	232	333
流动负债	111	81	98	122	所得税	5	7	12	17
短期借款	0	0	0	0	净利润	107	154	220	316
应付账款	40	53	69	91	少数股东损益	-1	0	0	0
其他	70	28	29	31	归属母公司净利润	108	154	220	316
非流动负债	1	2	2	2	EBITDA	99	150	212	309
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.56	0.81	1.15	1.66
其他	1	2	2	2					
负债合计	112	83	100	124	主要财务比率				
少数股东权益	17	17	17	17	会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
股本	191	191	191	191	成长能力				
资本公积	354	354	354	354	营业收入	25.8%	27.4%	30.5%	33.7%
留存收益	170	324	498	748	营业利润	90.3%	49.2%	46.6%	45.6%
归属母公司股东权益	697	868	1042	1292	归属于母公司净利润	116.2	43.0%	42.9%	43.6%
负债和股东权益	825	968	1158	1433	获利能力				
					毛利率	44.2%	46.6%	46.8%	47.0%
					净利率	20.8%	23.3%	25.6%	27.5%
					ROE	15.5%	17.7%	21.1%	24.5%
					ROIC	15.7%	77.3%	88.4%	101.6
					偿债能力				
					资产负债率	13.6%	8.5%	8.6%	8.6%
					净负债比率				
					流动比率	6.97	11.39	11.42	11.43
					速动比率	6.15	10.31	10.25	10.18
					营运能力				
					总资产周转率	0.66	0.74	0.81	0.89
					应收账款周转率	7	7	8	8
					应付账款周转率	5.35	7.55	7.53	7.62
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.56	0.81	1.15	1.66
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.44	2.74	0.79	1.16
					每股净资产(最新摊薄)	3.65	4.55	5.47	6.78
					估值比率				
					P/E	69.71	48.74	34.10	23.74
					P/B	10.77	8.64	7.20	5.81
					EV/EBITDA	74	49	35	24

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐： 预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
推 荐： 预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
中 性： 预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于+10%之间
回 避： 预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

看 好： 预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
中 性： 预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
看 淡： 预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

李超,南京大学硕士研究生,在富士通株式会社(中国)通信业务部门任职多年,2008 年加入中投证券研究总部,先后负责交通运输/铁路装备、电子和家电行业研究。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海市

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434