业绩增长显著，公司面临两个重大机遇

——中颖电子(300327)2017 年第三季度报告点评

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 事件

中颖电子发布 2017 年第三季度报告，该季度营业收入 18093 万元，归属上市公司股东净利润 3290 万，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3215 万。

❖ 点评

业绩增长显著。营业收入同比增加 47.71%，归属上市公司股东净利润同比增加 14.45%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比增加 46.55%；业绩增长主要原因是公司的家电、电机主控制芯片及锂电池电源管理芯片的市场需求强劲，公司在大、小家电主控芯片的客户数量增加，市场份额持续提升。

公司锂电池管理芯片面临大机遇。经过两年多的严格测试，公司的锂电池管理芯片通过了笔记本电脑一线品牌大厂的验证；在这两年多的测试中，公司产品根据测试情况进行了多次修改，测试的过程也是公司产品性能提升的过程；通过了一线品牌大厂的验证使公司的市场形象提升为一流厂商，市场形象提升会带来市场份额的增加，锂电池有大量应用场景，手机、平板电脑、无人机、平衡车、慢速电动车和电动工具，这些领域的锂电池的复杂度与笔记本电脑锂电池相比更简单或相当，这些领域市场空间很大，我国 2016 年生产的智能手机数目超过 5 亿。

公司 AMOLED 驱动芯片面临大机遇。AMOLED 取代液晶只是时间问题，AMOLED 屏现供不应求，我国多家面板厂商在 AMOLED 生产线上投入了巨额资金，其中京东方已宣布从 10 月开始量产，AMOLED 驱动芯片行业有大机会；中颖电子曾量产过 AMOLED 驱动芯片，2016 年在台湾招募了专家团队以提升 AMOLED 驱动芯片的研发力量，公司两款 AMOLED 驱动芯片新产品已经在晶圆厂流片， AMOLED 驱动芯片有望给公司带来大幅利润提升。

❖ 维持中颖电子“买入”评级

中颖电子业绩增长显著，锂电池管理芯片和 AMOLED 驱动芯片两个业务面临大机遇，家电业务在持续增长，预测 2017/2018/2019 三年 EPS 分别为 0.66/0.98/1.60 元，合理估值范围为 2018 年 PE45X-50X,即 44-49 元，维持买入评级。

❖ 风险提示：国内 AMOLED 市场可能启动过慢。

盈利预测与估值

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万)	518	667	973	1567
+/-%	26%	29%	46%	61%
净利润(百万)	108	139	205	335
+/-%	116%	29%	48%	63%
EPS(元)	0.51	0.66	0.98	1.60
PE	60.48	46.84	31.69	19.43

资料来源：川财证券研究所

证券研究报告

所属部门	股票研究部
报告类别	公司公告
所属行业	电子
报告时间	2017/10/24
前收盘价	31.05 元
公司评级	买入评级

分析师

黄超
证书编号： S1100517070003
021-68595161
huangchao@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

风险提示

国内 AMOLED 市场可能启动过慢

可能由于国内的 AMOLED 面板厂商的良品率迟迟无法得到有效提高导致国内的 AMOLED 市场启动过慢。

盈利预测

资产负债表				单位:百万元
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	771	898	1082	1366
现金	151	227	252	303
应收账款	79	101	149	241
其他应收款	17	33	47	68
预付账款	0	0	0	1
存货	87	126	209	333
其他流动资产	437	411	425	421
非流动资产	54	40	30	16
长期投资	0	0	0	0
固定资产	30	28	25	23
无形资产	14	5	-4	-14
其他非流动资产	10	7	8	7
资产总计	825	939	1112	1382
流动负债	111	133	189	247
短期借款	0	0	0	0
应付账款	40	78	123	184
其他流动负债	70	55	67	63
非流动负债	1	2	2	2
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	1	2	2	2
负债合计	112	134	191	248
少数股东权益	17	18	24	39
股本	191	210	210	210
资本公积	354	335	335	335
留存收益	170	242	353	551
归属母公司股东权	697	787	897	1095
负债和股东权益	825	939	1112	1382

现金流量表				单位:百万元
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	85	99	88	153
净利润	107	140	211	351
折旧摊销	12	9	9	9
财务费用	-14	-12	-15	-17
投资损失	-14	-14	-14	-14
营运资金变动	-19	-21	-102	-176
其他经营现金流	13	-3	-1	0
投资活动现金流	-18	14	17	17
资本支出	3	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-14	14	17	17
筹资活动现金流	-21	-37	-80	-120
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	17	19	0	0
资本公积增加	-14	-19	0	0
其他筹资现金流	-25	-37	-80	-120
现金净增加额	48	77	24	51

利润表				单位:百万元
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	518	666.94	973	1567
营业成本	289	382.83	587	997
营业税金及附加	1	0.87	1	2
营业费用	20	23.39	35	58
管理费用	132	150.15	168	187
财务费用	-14	-11.88	-15	-17
资产减值损失	3	0.00	0	0
公允价值变动收益	0	0.00	0	0
投资净收益	14	14.20	14	14
营业利润	101	135.79	210	356
营业外收入	10	10	10	10
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	111	146	221	366
所得税	5	6	9	15
净利润	107	140	211	351
少数股东损益	-1	1	6	16
归属母公司净利润	108	139	205	335
EBITDA	99	133	204	348
EPS（元）	0.56	0.66	0.98	1.60

主要财务比率				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入	25.8%	28.8%	45.8%	61.2%
营业利润	90.3%	34.0%	54.8%	69.2%
归属于母公司净利润	116.2%	29.1%	47.8%	63.0%
获利能力				
毛利率(%)	44.2%	42.6%	39.6%	36.4%
净利率(%)	4.6%	20.8%	20.8%	21.1%
ROE(%)	15.5%	17.7%	22.9%	30.6%
ROIC(%)	15.1%	20.9%	28.4%	39.5%
偿债能力				
资产负债率(%)	13.6%	14.3%	17.2%	17.9%
净负债比率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	6.97	6.78	5.71	5.54
速动比率	6.15	5.83	4.61	4.19
营运能力				
总资产周转率	0.66	0.76	0.95	1.26
应收账款周转率	7	7	8	8
应付账款周转率	5.35	6.46	5.84	6.50
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.51	0.66	0.98	1.60
每股经营现金流(最新摊	0.40	0.47	0.42	0.73
每股净资产(最新摊薄)	3.32	3.75	4.28	5.22
估值比率				
P/E	60.48	46.84	31.69	19.43
P/B	9.34	8.27	7.26	5.95
EV/EBITDA	65	48	31	18

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000