

# 华东科技 (000727)

## 深化布局显示产业，期待盈利能力改善

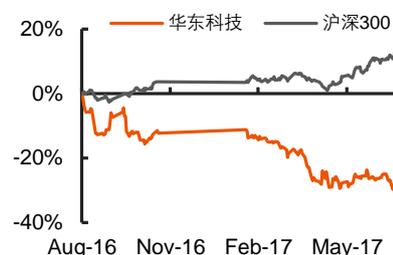
### 推荐 (维持)

现价: 2.92 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	中国电子信息产业集团有限公司
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)	132.26
流通 A 股市值(亿元)	71.32
每股净资产(元)	2.32
资产负债率(%)	47.40

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

- 《华东科技\*000727\*平板显示营收大增，二季度单季盈利》 2017-08-29
- 《华东科技\*000727\*平板项目营收增长，转型初现成效》 2017-03-20
- 《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

#### 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

**徐勇** 一般从业资格编号  
S1060117080022  
0755-33547378  
XUYONG318@PINGAN.COM.CN

### 投资要点

#### 事项:

华东科技发布2017年三季报, 2017前三季度公司实现营收44.17亿元( 564.38% YoY ), 归属母公司股东净利润-2.76亿元 ( -593.24% YoY )。

#### 平安观点:

- **营增利减，产品良率稳步提升：**2017 前三季度公司实现营收 44.17 亿元 ( 564.38% YoY )，归属母公司股东净利润-2.76 亿元 ( -593.24% YoY )。其中，第三季度营业收入达 14.60 亿元，归属母公司的净利润为-0.53 亿元。公司上半年累计产出液晶面板 1,037 万片，目前公司部分中屏和大屏产品综合良品率已达到 90%以上，小屏良率持续提升。
- **深化布局显示产业，期待盈利能力改善：**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。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。产品主要面向智能手机、平板电脑、移动 PC 以及电视用面板及模组，供应国内外品牌客户。随着公司产品布局的深入，成本管理逐渐落实，公司盈利能力有望得到改善，未来弹性空间较大。
- **客户稳步推进，背靠 CEC 受益国改红利：**公司进一步巩固 Acer、熊猫、康佳、长虹、海尔、华勤等客户合作关系，与 DELL、联想、冠捷的合作也有了进一步的推进。公司积极推进 IN-CELL 技术和基于 IGZO 技术的 BCE 工艺开发等工作，同时加大产品开发力度，丰富产品种类，使可量产产品型号不断增加，适时投放市场。中国电子 ( CEC ) 作为中国知名的信息产业领域特大型集团公司，合作伙伴遍布全世界，力求构建完整的新型显示产业链，并进行了合理布局，现已经积累了良好的产业发展基础。华东科技作为 CEC 旗下重要一员，有望受惠于 CEC 统一规划布局和新一轮国企改革。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1156	1,577	7,521	8,438	9,282
YoY(%)	17.0	36.3	377.0	12.2	10.0
净利润(百万元)	10.5	24	151	369	424
YoY(%)	1.2	124.0	538.9	145.0	14.9
毛利率(%)	5.8	2.8	12.1	17.2	17.7
净利率(%)	0.9	1.5	2.0	4.4	4.6
ROE(%)	0.1	0.5	1.3	3.2	3.5
EPS(摊薄/元)	0.00	0.01	0.03	0.08	0.09
P/E(倍)	1255.3	560.5	87.7	35.8	31.2
P/B(倍)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1

- **投资策略：**华东科技产品良率和产能逐步提升，客户开拓初见成效，业绩弹性较大。我们维持之前对公司的盈利预测，预计公司 2017-2019 年营业收入为 75/84/93 亿元，EPS 分别为 0.03/0.08/0.09 元，对应 PE 为 88/36/31 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	2134	5144	3465
现金	1673	1128	1266	1392
应收账款	415	15	660	184
其他应收款	198	0	675	98
预付账款	20	95	34	108
存货	910	192	1205	978
其他流动资产	684	704	1305	703
<b>非流动资产</b>	29893	30508	30801	31181
长期投资	1600	1902	2275	2727
固定资产	26679	26249	25859	25493
无形资产	1121	1248	1392	1572
其他非流动资产	493	1109	1275	1389
<b>资产总计</b>	33792	32642	35945	34646
<b>流动负债</b>	4465	3584	6797	5315
短期借款	182	972	299	1052
应付账款	3410	0	3880	1215
其他流动负债	873	2612	2618	3049
<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	14088	16783	14784
少数股东权益	7535	7633	7872	8147
股本	4530	4530	4530	4530
资本公积	6574	6574	6574	6574
留存收益	-331	-83	526	1225
<b>归属母公司股东权益</b>	10771	10921	11291	11715
<b>负债和股东权益</b>	33792	32642	35945	34646

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	199	2604	1258
净利润	83	248	609	699
折旧摊销	306	692	713	738
财务费用	62	326	319	300
投资损失	-116	-100	-50	-50
营运资金变动	449	-968	1013	-429
其他经营现金流	106	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-1472	-1208	-956	-1068
资本支出	5676	313	-80	-72
长期投资	4112	-302	-545	-452
其他投资现金流	8315	-1196	-1581	-1592
<b>筹资活动现金流</b>	1015	-297	-1047	-818
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	192	-319	-300
<b>现金净增加额</b>	460	-1306	600	-627

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	1577	7521	8438	9282
营业成本	1532	6612	6984	7642
营业税金及附加	30	103	130	138
营业费用	52	238	271	297
管理费用	499	487	546	582
财务费用	62	326	319	300
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	-145	239	374
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	310	761	874
所得税	78	62	152	175
<b>净利润</b>	83	248	609	699
少数股东损益	60	98	239	275
<b>归属母公司净利润</b>	24	151	369	424
EBITDA	1111	1329	1792	1912
EPS (元)	0.01	0.03	0.08	0.09

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	377.0	12.2	10.0
营业利润(%)	-1576.6	70.6	264.6	56.7
归属于母公司净利润(%)	124.0	538.9	145.0	14.9
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	2.8	12.1	17.2	17.7
净利率(%)	1.5	2.0	4.4	4.6
ROE(%)	0.5	1.3	3.2	3.5
ROIC(%)	1.9	2.3	4.0	4.2
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	45.8	43.2	46.7	42.7
净负债比率(%)	48.4	55.0	46.3	45.2
流动比率	0.9	0.6	0.8	0.7
速动比率	0.7	0.5	0.6	0.5
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.0	0.2	0.2	0.3
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	0.03	0.08	0.09
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.20	0.04	0.57	0.28
每股净资产(最新摊薄)	2.38	2.41	2.49	2.59
<b>估值比率</b>				
P/E	560.5	87.7	35.8	31.2
P/B	1.2	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	26.9	23.5	16.9	16.0

## 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  $\pm 10\%$ 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  $\pm 5\%$ 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他人。

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。



## 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