

业绩符合预期，静待国产 AMOLED 产能释放

——中颖电子（300327）点评报告

增持（首次）

日期：2018 年 03 月 30 日

	2016 年	2017 年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	5.18	6.86	9.12	12.13
增长比率(%)	25.85	32.46	33.00	33.00
净利润(亿元)	1.08	1.34	1.70	2.19
增长比率(%)	116.20	24.16	27.35	28.59
每股收益(元)	0.57	0.64	0.81	1.04
市盈率(倍)	59.06	48.72	33.81	26.29

事件：

2017 年 3 月 30 日，公司发布了 2017 年年度报告和 2018 年第一季度业绩预告。2017 年全年公司实现营业收入 6.86 亿元，同比增长 32.46%；实现归母净利润 1.34 亿元，同比增长 24.16%。2018 年第一季度预计实现归母净利润 0.29 亿元-0.36 亿元，同比增长 10%-35%。

投资要点：

● 2017 年全年业绩符合预期，2018 年保持稳定增长

公司 2017 年全年实现营业收入 6.86 亿元，同比增长 32.46%，与业绩快报的 32.66% 接近；实现归母净利润 1.34 亿元，同比增长 24.16%，略低于业绩快报的 24.73%。其中第四季度实现营业收入 1.93 亿元、归母净利润 0.39 亿元，分别同比增长 23.25% 和 -4.60%。盈利增速小于销售增速的主因为 1) 控股子公司芯颖科技加大了对 AMOLED 的研发投入；2) 人民币汇率升值导致较大的汇兑损失，去年同期则有较大的汇兑收益。从盈利能力看，毛利率下降 1.15 个百分点（公司毛利率超过 40%，影响不大），净利率下降 1.79 个百分点。公司预计 2018 年第一季度实现归母净利润 0.29 亿元-0.36 亿元，同比增长 10%-35%。

● 系统主控单芯片提供业绩保障

公司的系统主控单芯片主要应用在家电、变频和电机控制、锂电池电源管理、智能电表及物联网和可穿戴应用。作为家电主控单芯片最大的国产芯片供应商，在国家政策积极支持芯片国产化的背景下，公司家电市占份额持续快速增加，而电机控制芯片也在几个应用领域进入量产，开始增加营收贡献。公司锂电池电源管理芯片已经通过国际级笔记本电脑品牌大厂的质量认证，并配合厂商研发新款芯片，自 2018 年开始有机会增加相关的收入贡献。另外，公司物联网及智能可穿戴设备应用芯片产业化项目正在按进度实施中，目前已有产品小量销售。

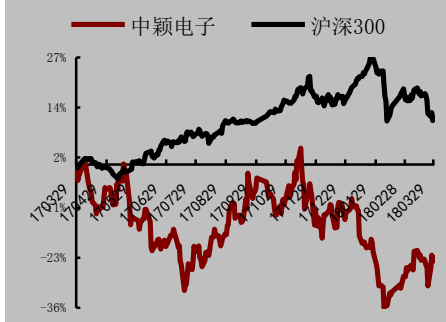
● AMOLED 驱动芯片静待国内产能释放

公司的新一代显示屏驱动芯片主要应用于 PMOLED 及 AMOLED 的显示驱动。2015 年公司成为国内首家在一年内销售逾两百万颗 AMOLED 显示

基础数据

收盘价(元)	27.40
市净率(倍)	7.26
流通市值(亿元)	56.88
每股净资产(元)	3.72
每股经营现金流(元)	0.67
营业利润率(%)	20.37
净资产收益率(%)	18.04
资产负债率(%)	19.16
总股本(万股)	20,999
流通股(万股)	20,761

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2018 年 03 月 29 日

相关研究

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883480

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：胡慧

电话：02160883487

邮箱：huhui@wlzq.com.cn

驱动芯片的芯片设计公司，2017年上半年成功交付一款客户委托订制的芯片，为客户点亮了非量产的FULL HD AMOLED柔性屏，完成产品验收。除了为和辉光电量产过 AMOLED 芯片外，公司与国内多家面板厂有合作或接洽，新产品不针对单一客户。2018年几个新款 AMOLED驱动芯片将会推出市场，并且第一季顺利完成了一款FHD AMOLED显示驱动芯片的内部验证，并已向客户送样验证。待国内 AMOLED 屏厂产能释放时，将给公司带来新的增长机会。

- **盈利预测与投资建议**

预计公司2018年和2019年的EPS分别为0.81元和1.04元，对应2018年3月29日收盘价27.40元的PE分别为33.81倍和26.29倍，给予“增持”评级。

- **风险因素**

AMOLED渗透不及预期的风险；新产品拓展不及预期的风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

姓名：宋江波

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wljzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484