



2018-04-03

公司点评报告

买入/首次

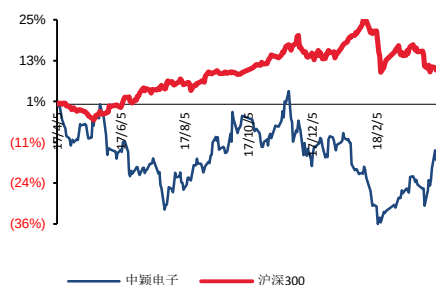
中颖电子(300327)

昨收盘: 29.5

信息技术 半导体与半导体生产设备

业绩稳定增长, AMOLED 驱动芯片成公司未来看点

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	210/208
总市值/流通(百万元)	6,197/6,124
12 个月最高/最低(元)	39.43/22.73

相关研究报告:

证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

事件: 公司近日发布 2017 年年报, 去年全年实现营收 6.86 亿, 同比增长 32.46%; 实现归母净利润 1.33 亿, 同比增长 24.16%, 对应每股收益 0.64 元。同时, 公司发布 2018Q1 业绩预告, 预计 2018 年 Q1 归母净利润为 2926 万元-3591 万元, 同比增长 10%-35%。

国内领先的 IC 设计企业。 中颖电子主要从事自主品牌的集成电路芯片研发设计和销售。公司产品主要包括两大方向: 一是系统主控单芯片, 主要应用领域为家电、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; 二是新一代显示屏的驱动芯片, 主要应用领域为 PMOLED 及 AMOLED 的显示驱动。

锂电池管理芯片切入国际大厂, 未来成长可期。 2017 年, 公司锂电池管理芯片顺利通过世界一线笔记本电脑品牌大厂认证, 充分体现了公司在该领域的实力。随着大客户的导入, 未来公司的锂电池管理芯片有望将迎来快速成长阶段。

积极布局 AMOLED 显示驱动芯片业务, 静待产业爆发。 伴随着国内面板厂家在近几年的积极投资建厂, 预计未来几年中国 AMOLED 产业将迎来集中爆发。公司积极布局 AMOLED 驱动芯片业务, 子公司芯颖科技在 2018 年 Q1 顺利完成一款 FHD AMOLED 显示驱动芯片的内部验证, 并已向客户送样验证。受益公司的提前布局以及产业爆发, 未来 AMOLED 业务可望实现超预期效益。

投资建议: 预计 2018-2020 年公司归母净利润为 1.85 亿、2.8 亿和 4.3 亿, EPS 分别为 0.8、1.22 和 1.88 元。当前股价对应未来三年 PE 分别为 38.0、25.1 和 16.3 倍, 给予买入评级。

风险提示: AMOLED 显示驱动芯片业务成长不及预期; 市场竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	685.72	960.01	1440.02	2232.03
(+/-%)	32.5%	40.0%	50.0%	55.0%
净利润(百万元)	133.64	184.94	280.04	432.30
(+/-%)	24.2%	38.4%	51.4%	54.4%
摊薄每股收益(元)	0.64	0.80	1.22	1.88
市盈率(PE)	48.0	38.0	25.1	16.3

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
现金及现金等价物	395	269	837	982	营业收入	686	960	1440	2232
应收款项	122	180	267	413	营业成本	391	541	816	1261
存货净额	118	169	252	390	营业税金及附加	2	2	3	5
其他流动资产	287	619	9	13	销售费用	21	29	48	71
流动资产合计	922	1237	1364	1799	管理费用	143	212	302	479
固定资产	28	26	24	22	财务费用	9	(5)	(10)	(23)
无形资产及其他	18	17	17	16	投资收益	14	14	14	14
投资性房地产	12	12	12	12	资产减值及公允价值变动	(4)	(5)	(5)	(5)
长期股权投资	0	0	1	1	其他收入	9	0	0	0
资产总计	981	1293	1418	1850	营业利润	140	190	291	447
短期借款及交易性金融负债	0	149	0	0	营业外净收支	1	1	1	1
应付款项	102	122	185	286	利润总额	141	191	292	448
其他流动负债	82	122	181	281	所得税费用	11	12	21	30
流动负债合计	184	394	366	567	少数股东损益	(4)	(6)	(9)	(14)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	134	185	280	432
其他长期负债	4	5	6	8					
长期负债合计	4	5	6	8	现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
负债合计	188	399	372	575	净利润	134	185	280	432
少数股东权益	12	9	2	(7)	资产减值准备	1	(0)	(0)	(0)
股东权益	781	885	1043	1282	折旧摊销	11	4	4	5
负债和股东权益总计	981	1293	1418	1850	公允价值变动损失	4	5	5	5
					财务费用	9	(5)	(10)	(23)
关键财务与估值指标	2017	2018E	2019E	2020E	营运资本变动	168	(380)	563	(87)
每股收益	0.64	0.80	1.22	1.88	其它	(3)	(3)	(6)	(9)
每股红利	0.32	0.35	0.53	0.84	经营活动现金流	315	(189)	847	346
每股净资产	3.72	3.85	4.53	5.57	资本开支	1	(7)	(7)	(7)
ROIC	17%	18%	33%	71%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	17%	21%	27%	34%	投资活动现金流	1	(7)	(7)	(7)
毛利率	43%	44%	43%	43%	权益性融资	16	0	0	0
EBIT Margin	19%	18%	19%	19%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	21%	19%	19%	19%	支付股利、利息	(67)	(80)	(122)	(193)
收入增长	32%	40%	50%	55%	其它融资现金流	46	149	(149)	0
净利润增长率	24%	38%	51%	54%	融资活动现金流	(71)	69	(272)	(193)
资产负债率	20%	32%	26%	31%	现金净变动	245	(126)	568	145
息率	1.0%	1.3%	1.9%	3.0%	货币资金的期初余额	151	395	269	837
P/E	48.0	38.0	25.1	16.3	货币资金的期末余额	395	269	837	982
P/B	8.2	7.9	6.7	5.5	企业自由现金流	300	(217)	813	298
EV/EBITDA	47.0	41.3	26.8	18.1	权益自由现金流	346	(63)	673	320

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafli@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。