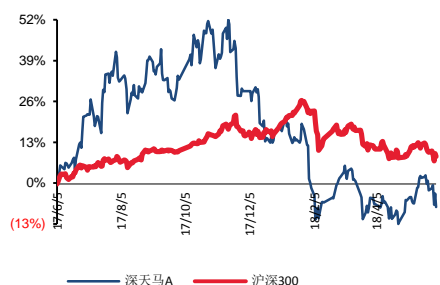


信息技术 技术硬件与设备

6代 AMOLED 产线扩产, 巩固中小尺寸面板领先地位

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,048/1,401
总市值/流通(百万元)	31,951/21,856
12个月最高/最低(元)	25.73/14.69

相关研究报告:

《太平洋证券-深天马 A (000050.SZ)-一季报点评: LTPS 业务驱动营收大幅增长, AMOLED 未来值得期待》--2018/04/25

《太平洋证券-深天马 A: 迎接 LTPS 和 AMOLED 放量, 开启新一轮成长》--2018/03/17

证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码:

事件: 近日, 深天马 A 发布公告, 将建设第 6 代 LTPS AMOLED 生产线二期项目(武汉)。二期项目建成投产后, 第 6 代 LTPS AMOLED 生产线项目和第 6 代 LTPS AMOLED 生产线二期项目合计形成月产 3.75 万张柔性 AMOLED 显示面板的能力。

武汉 6 代 AMOLED 生产线扩产, 公司未来成长空间。当前, AMOLED 在智能手机市场快速渗透, 如华为 P20 Pro、小米 8 等新机都采用了 AMOLED 屏幕, 今年下半年苹果预计也将发布两款 AMOLED 手机。公司 6G AMOLED 二期项目的建设将显著增加自身在 AMOLED 上的竞争力, 项目建成后预计将形成月产 3.75 万张柔性 AMOLED 显示面板的能力。而武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 预计在今年 6 月开始向品牌客户出货。公司 AMOLED 的产能释放及扩产确保了公司未来的成长性。

全面屏大年, 公司优势尽显。公司积极布局二代全面屏技术(notch+超窄边框设计), notch 全面屏在 2017 年 12 月实现率先量产出货, 2017 全年 LCD 全面屏出货量居全球第一。经过去年产能爬坡, 目前厦门天马 LTPS LCD 6G 产线已经实现满产满销, 随着全面屏渗透加速, 预计公司今年业绩将继续保持高增长。

纳入 MSCI, 彰显公司优质属性。首批纳入 MSCI 新兴市场指数的 A 股名单里, 新增 11 只个股, 深天马 A 名列其中, 新入选的个股几乎都是细分行业龙头公司, 充分说明了深天马 A 优质的特点。

投资建议: 预计 2018-2020 年公司归母净利润为 20.94 亿、27.06 亿和 33.83 亿元, EPS 分别为 1.02、1.32 和 1.65 元。当前股价对应未来三年 PE 分别为 14.9、11.5 和 9.3 倍, 维持买入评级。

风险提示: AMOLED 需求低于预期; 公司 AMOLED 产能释放不及预期; 面板价格持续下跌风险等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	14012.50	34915.07	41067.54	42250.31
(+/-%)	30.5%	149.2%	17.6%	2.9%
净利润(百万元)	807.20	2093.87	2706.09	3382.97
(+/-%)	41.8%	159.4%	29.2%	25.0%
摊薄每股收益(元)	0.58	1.02	1.32	1.65
市盈率(PE)		14.9	11.5	9.3

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)					利润表 (百万元)				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
现金及现金等价物	4290	4856	4602	4635	营业收入	14013	31721	36885	39606
应收款项	4357	9462	11296	12055	营业成本	11091	26226	29890	31399
存货净额	1603	3960	4383	4595	营业税金及附加	65	145	170	181
其他流动资产	1010	1635	221	238	销售费用	398	958	1107	1188
流动资产合计	11260	19913	20502	21522	管理费用	1563	2578	3213	3605
固定资产	16407	19639	23035	26228	财务费用	227	237	233	245
无形资产及其他	1019	978	938	897	投资收益	(38)	(15)	(27)	(21)
投资性房地产	652	652	652	652	资产减值及公允价值变动	(267)	(184)	(184)	(184)
长期股权投资	313	314	315	315	其他收入	521	0	0	0
资产总计	29652	41497	45441	49614	营业利润	884	1378	2063	2782
短期借款及交易性金融负债	3220	3600	3216	4002	营业外净收支	8	1045	1045	1045
应付款项	5022	13044	14635	15227	利润总额	892	2423	3108	3827
其他流动负债	1957	3823	4542	4826	所得税费用	85	333	404	498
流动负债合计	10199	20467	22393	24055	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	3730	3730	3730	3730	归属于母公司净利润	807	2089	2704	3330
其他长期负债	1248	1234	1212	1200					
长期负债合计	4978	4964	4942	4930	现金流量表 (百万元)				
负债合计	15177	25431	27336	28985	净利润	807	2089	2704	3330
少数股东权益	0	0	0	0	资产减值准备	160	438	143	131
股东权益	14475	16066	18106	20629	折旧摊销	1030	1149	1755	2130
负债和股东权益总计	29652	41497	45441	49614	公允价值变动损失	267	184	184	184
					财务费用	227	237	233	245
					营运资本变动	275	2225	1589	7
					其它	(160)	(438)	(143)	(131)
关键财务与估值指标					经营活动现金流	2379	5648	6232	5651
每股收益	0.58	1.02	1.32	1.63	资本开支	(7316)	(4963)	(5437)	(5598)
每股红利	0.15	0.24	0.32	0.39	其它投资现金流	13	0	0	0
每股净资产	10.33	7.84	8.84	10.07	投资活动现金流	(7287)	(4963)	(5438)	(5598)
ROIC	5%	7%	9%	11%	权益性融资	0	0	0	0
ROE	6%	13%	15%	16%	负债净变化	2440	0	0	0
毛利率	21%	17%	19%	21%	支付股利、利息	(204)	(498)	(664)	(806)
EBIT Margin	6%	6%	7%	8%	其它融资现金流	263	380	(384)	786
EBITDA Margin	14%	9%	12%	14%	融资活动现金流	4734	(118)	(1048)	(20)
收入增长	31%	126%	16%	7%	现金净变动	(173)	566	(254)	33
净利润增长率	42%	159%	29%	23%	货币资金的期初余额	4463	4290	4856	4602
资产负债率	51%	61%	60%	58%	货币资金的期末余额	4290	4856	4602	4635
息率	1.0%	2.3%	3.1%	3.8%	企业自由现金流	(5201)	(24)	87	(649)
P/E	26.3	14.9	11.5	9.3	权益自由现金流	(2498)	151	(499)	(76)
P/B	1.5	1.9	1.7	1.5					
EV/EBITDA	18.9	19.1	13.7	11.2					

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
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。