

信义如山 证见未来

基础化工行业

东旭光电 (000413.SZ)

维持评级

报告原因：定期报告

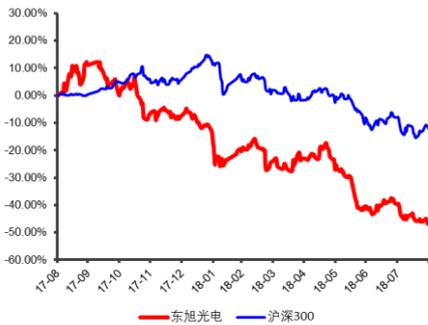
扣非净利润增长 43.83%，新产品批量化持续推进

增持

2018年08月31日

公司研究/事件点评

公司近一年市场表现



市场数据：2018年08月30日

收盘价(元)： 5.32
年内最高/最低(元)： 9.66/5.30
流通A股/总股本(亿)： 40.95/57.30
流通A股市值(亿)： 217.83
总市值(亿)： 299.77

基础数据：2018年06月30日

基本每股收益 0.15
摊薄每股收益： 0.15
每股净资产(元)： 5.45
净资产收益率： 2.74%

分析师：张红兵

执业证书编号：S0760511010023

邮箱：zhanghongbing@sxzq.com

研究助理：张莲玮

电话：010-83496301

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层 山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

公司于2018年8月30日晚发布《2018年半年度报告》。2018年上半年公司实现营业收入111.30亿元，较上年同期增长128.24%；实现扣非归母净利润8.11亿元，较上年同期增长43.83%。

事件点评

- **营业收入增长128.24%，扣非归母净利润增长43.83%。** 1) 2018年上半年，公司实现营业总收入111.30亿元，较上年同期增长128.24%；实现归母净利润8.58亿元，较上年同期增长34.64%；实现扣非归母净利润8.11亿元，较上年同期增长43.83%。2) 第二季度单季，公司实现营业收入64.64亿元，同比增长146.89%，环比增长38.53%；实现扣非归母净利润4.20亿元，同比增长56.17%，环比增长7.42%。3) 公司营业收入主要由六部分业务贡献，分别为光电显示材料、成套装备与技术、新能源汽车、石墨烯产业化应用、建筑安装及电子通讯产品，各项业务毛利率分别为21.69%、21.25%、19.82%、59.12%、3.52%及2.11%；公司综合毛利率为18.94%，较上年同期减少9.12个百分点，综合毛利率下降的主要原因为业务结构改变，低毛利率产品占比有所上升。
- **光电显示材料业务稳步推进，新产品陆续实现批量供货。** 1) 2018年上半年，公司光电显示材料业务实现营业收入21.62亿元，较上年同期增长83.71%，营业收入占比为19.42%，较去年同期减少2.34个百分点。2) 公司拥有郑州、石家庄、芜湖、福州、营口五大液晶玻璃基板生产基地，全面覆盖了G5、G6和G8.5代(兼容8.6代)TFT-LCD液晶玻璃基板产品，公司至今已拥有20余条液晶玻璃基板产线，量产产能稳居国内第一、全球第四。报告期内，公司福州两条G8.5高世代玻璃基板产线运营情况良好，产销两旺，公司高世代玻璃基板产品市占率提升。3) 报告期内，公司以旭虹光电为实施主体的“曲面显示用盖板玻璃生产项目”进展顺利，已形成年产500万片产能并实现批量供货。4) 公司于2017年12月建成第一条第5代TFT-LCD用彩色滤光片生产线，报告期内公司持续推进彩膜产线调试及产品认证工作，目前已取得龙腾光电等客户产品订单，实现批量供货。
- **新能源汽车业务再下一城。** 1) 2018年上半年，公司新能源汽车业务实现营业收入10.22亿元，营业收入占比为9.18%。2) 报告期内，申龙客车累计销售2072台客车，同比增长17.53%，其中新能源客车1696台，

占总销售台数的 82%，新能源客车销量同比增长 33%，新能源汽车稳步增长。3) 报告期内，公司与宿迁市政府签订了《新能源汽车项目投资合作协议》，就公司在宿迁市投资 30 亿元建设年产 5,000 辆新能源客车和 50,000 辆新能源物流专用车生产基地项目达成合作协议，新能源汽车业务再下一城。

- **高端装备。**1) 2018 年上半年，公司成套装备与技术业务实现营业收入 36.66 亿元，较上年同期增长 49.79%。2) 报告期内，公司持续与京东方、华星光电、维信诺等在智能化应用领域有需求的集团客户签订装备业务订单，并积极开拓半导体领域高端装备市场。3) 报告期内，公司通过收购深圳市三宝创新智能有限公司，实现了公司高端装备制造业务向智能平台机器人领域的延伸。
- **石墨烯业务产业化、批量化持续推进。**1) 2018 年上半年，公司石墨烯产业化应用产品实现营业收入 2,219 万元，较上年同期增长 3,911.09%。2) 公司石墨烯产业化、批量化持续推进。报告期内，公司子公司旭碳新材、明朔科技及碳源汇谷与 15 家下游石墨烯材料运用企业签署了《石墨烯应用产品战略合作伙伴协议书》，就公司石墨烯电热产品、石墨烯路灯产品、石墨烯防腐涂料等产品进行拓展及销售，合计签约金额达到 61,000 万元。

投资建议

- 我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.37\0.41\0.43，对应公司 8 月 30 日收盘价 5.32 元/股，2018-2020 年 PE 分别为 14\13\12，维持“增持”评级。

存在风险

- 光电显示材料新产线投产进度不及预期风险；石墨烯项目进展不及预期风险；新能源客车销售不及预期风险；系统性风险。

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	46,526	49,431	61,043	73,781	营业收入	17,336	24,614	33,083	42,212
现金	27,371	20,038	19,253	17,937	营业成本	13,724	20,096	27,604	35,958
应收账款	8,958	8,362	12,383	17,317	营业税金及附加	91	148	198	253
其他应收款	1,045	813	1,326	1,877	销售费用	208	246	331	422
预付账款	2,020	3,829	6,313	9,550	管理费用	642	1,231	1,654	2,111
存货	4,923	11,351	13,633	16,990	财务费用	754	217	278	293
其他流动资产	2,209	5,037	8,134	10,111	资产减值损失	53	(5)	17	25
非流动资产	21,157	22,325	23,503	24,411	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	2,131	2,131	2,131	2,131	投资净收益	64	0	0	0
固定资产	11,092	13,343	14,250	14,893	营业利润	2,279	2,681	3,001	3,150
无形资产	976	911	851	794	营业外收入	3	0	0	0
其他非流动资产	6,959	5,940	6,271	6,594	营业外支出	2	0	0	0
资产总计	67,683	71,755	84,546	98,192	利润总额	2,281	2,681	3,001	3,150
流动负债	20,677	21,618	26,969	35,202	所得税	342	402	450	472
短期借款	5,713	5,708	5,701	5,693	净利润	1,939	2,279	2,551	2,677
应付账款	4,602	5,482	7,819	10,684	少数股东损益	195	154	189	216
其他流动负债	10,362	10,428	13,448	18,825	归属母公司净利润	1,744	2,126	2,362	2,461
非流动负债	14,949	16,338	21,718	24,961	EBITDA	3,708	4,364	4,983	5,382
长期借款	4,785	4,785	4,785	4,785	EPS (元)	0.30	0.37	0.41	0.43
其他非流动负债	10,165	11,553	16,934	20,176					
负债合计	35,626	37,956	48,687	60,163					
少数股东权益	1,134	1,288	1,477	1,693					
股本	5,730	5,730	5,730	5,730					
资本公积	21,792	21,692	21,692	21,692					
留存收益	3,403	5,089	6,959	8,914					
归属母公司股东权益	30,923	32,512	34,382	36,337					
负债和股东权益	67,683	71,755	84,546	98,192					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	1,266	(159)	919	1,696
净利润	1,939	2,126	2,362	2,461
折旧摊销	1,037	1,466	1,704	1,940
财务费用	881	217	278	293
投资损失	(64)	0	0	0
营运资金变动	29	(4,116)	(3,630)	(3,239)
其他经营现金	(2,556)	149	205	241
投资活动现金流	(5,797)	(2,400)	(2,500)	(2,500)
资本支出	0	(2,500)	(2,500)	(2,500)
长期投资	(2,058)	0	0	0
其他投资现金	(3,739)	100	0	0
筹资活动现金流	4,166	(4,831)	802	(504)
短期借款	772	(4)	(7)	(8)
长期借款	(1,811)	0	0	0
普通股增加	790	0	0	0
资本公积增加	6,585	(100)	0	0
其他筹资现金	(2,170)	(4,726)	809	(496)
现金净增加额	(366)	(7,389)	(779)	(1,307)

主要财务比率				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入	151.20%	41.98%	34.41%	27.59%
营业利润	93.80%	17.64%	11.93%	4.95%
归属于母公司净利润	40.63%	21.90%	11.14%	4.19%
获利能力				
毛利率(%)	20.84%	18.36%	16.56%	14.82%
净利率(%)	10.06%	8.64%	7.14%	5.83%
ROE(%)	6.05%	6.74%	7.11%	7.04%
ROIC(%)	17.46%	9.77%	5.67%	5.64%
偿债能力				
资产负债率(%)	52.64%	52.90%	57.59%	61.27%
净负债比率(%)	-69.95%	-16.52%	4.48%	31.77%
流动比率	2.25	2.29	2.26	2.10
速动比率	2.01	1.76	1.76	1.61
营运能力				
总资产周转率	0.30	0.35	0.42	0.46
应收账款周转率	3.62	3.18	3.56	3.19
应付账款周转率	6.01	4.88	4.97	4.56
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.37	0.41	0.43
每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	(0.03)	0.16	0.30
每股净资产(最新摊薄)	5.40	5.67	6.00	6.34
估值比率				
P/E	17.5	14.3	12.9	12.4
P/B	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	12.96	10.80	9.63	8.93

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。