

AMOLED 芯片量产，锂电管理芯片增速最快

——中颖电子（300327）2018 三季度报点评

增持（维持）

日期：2018 年 10 月 24 日

事件：

2018年10月23日，公司发布了2018年第三季度报告。2018年1-9月公司实现营业收入5.66亿元，同比增长14.86%；实现归母净利润1.21亿元，同比增长27.62%；实现扣非净利润1.15亿元，同比增长22.39%。

投资要点：

● 三季度业绩符合预期

公司2018年1-9月实现营业收入5.66亿元，同比增长14.86%；实现归母净利润1.21亿元，同比增长27.62%，处于业绩预估区间25%-30%的中间，符合预期；实现扣非净利润1.15亿元，同比增长22.39%。其中第三季度实现营业收入1.85亿元、归母净利润0.41亿元、扣非净利润0.40亿元，分别同比增长2.01%、24.83%和25.89%。从盈利能力看，前三季度毛利率为43.34%，相比于2017年同期基本持平。

● 锂电池管理芯片销售同比增速最快

公司的产品线中以锂电池管理芯片的销售同比增速最快，产品的应用场景持续增加。公司自2007年起即开始投入锂电池管理芯片的研发，迄今，公司的产品已经在业界建立良好的声誉，并得到诸多大型合作厂家的认可，也是唯一在该领域有效实现突破海外国际大厂垄断局面的国产芯供应商。锂电池管理芯片可进行进口替代的市场空间还很广阔，市场自身也在增长，公司在本报告期内也推出了多款新产品，有助于再扩大产品的应用领域及提升市场占有率。

● FHD AMOLED显示驱动芯片开始量产出货

公司OLED显示驱动芯片在前三季度实现销售同比增长，主要是因为PMOLED显示驱动芯片的销售增加，及FHD AMOLED显示驱动芯片从第三季度开始进入量产出货提高了新增的销售额。新款AMOLED显示驱动芯片的销售，还处于起步阶段，数量不大，但是产品在所切入的市场应用领域颇具竞争力，后续销售量有望呈现稳步增长。公司持续深植AMOLED显示驱动芯片的技术，有望分享国内AMOLED面板厂产能释放的。

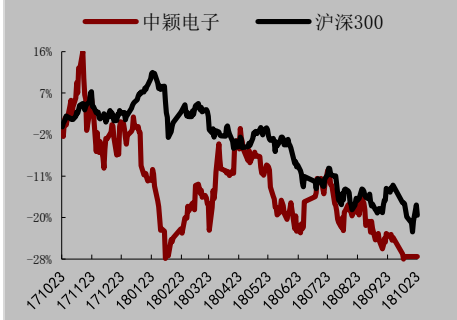
● 家电主控芯片相对平稳

家电主控芯片销售额约占公司销售总额的一半，公司客户对家电主控芯片的需求在历经2017年的快速增长后，2018年前三季度呈现相对平稳的情况，由于国内房地产市场紧缩及中美贸易发生摩擦，部分客户受终端需求趋势不明朗影响，采购备货心态自二季度底起转趋保守。公司采取积极争取客户更多产品型号design-in的策略，报告期新增design-in的数量比去年同期增加明显，这为公司未来扩大市场份额

基础数据

行业	电子
公司网址	http://www.sinowealth.com
大股东/持股	威朗国际集团有限公司 /25.02%
实际控制人	傅启明
总股本(百万股)	231.04
流通A股(百万股)	228.58
收盘价(元)	19.98
总市值(亿元)	47.15
流通A股市值(亿元)	46.65

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 10 月 23 日

相关研究

万联证券研究所 20180424_公司点评报告
_AAA_中颖电子（300327）点评报告
万联证券研究所 20180330_公司点评报告
_AAA_中颖电子（300327）点评报告
万联证券研究所 20180201_公司点评报告
_AAA_欧菲科技（002456）点评报告

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：胡慧

电话：02160883487

邮箱：huhui@wlzq.com.cn

积蓄了新动能。

● **盈利预测与投资建议**

预计公司2018-2020年的EPS分别为0.72、0.86、1.09元，对应2018年10月23日收盘价18.98元的PE分别为26.36倍、22.07、17.41倍，维持“增持”评级。

● **风险因素**

技术研发不及预期的风险；AMOLED渗透不及预期的风险

年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入（百万）	685.72	788.59	985.74	1251.89
增长率	32.46%	15.00%	25.00%	27.00%
归母净利润（百万）	133.64	167.34	199.81	252.86
增长率	24.16%	25.22%	19.40%	26.55%
EPS	0.64	0.72	0.86	1.09
PE	29.66	26.36	22.07	17.41

资料来源：wind，万联证券研究所

资产负债表					单位：百万元					利润表					单位：百万元				
至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E	至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E	至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E	至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	922.48	988.72	1093.72	1228.32	营业收入	685.72	788.59	985.74	1251.89	营业成本	390.51	447.16	556.98	701.10	营业税金及附加	1.68	1.64	2.05	2.61
货币资金	395.41	356.06	413.46	493.75	营业费用	20.88	20.32	25.41	32.27	管理费用	143.12	50.92	63.65	80.84	研发费用	-	119.99	149.98	190.48
应收及预付	109.46	121.56	151.95	192.97	财务费用	8.88	-3.52	-4.40	-5.59	资产减值损失	4.00	0.38	0.47	0.60	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
存货	118.15	140.58	175.73	223.17	投资净收益	14.50	0.00	0.00	0.00	营业利润	139.68	178.53	218.42	276.41	营业外收入	0.95	-0.02	-0.02	-0.02
其他流动资产	299.46	370.52	352.59	318.43	营业外支出	0.02	0.00	0.00	0.00	利润总额	140.61	178.51	218.40	276.39	所得税	11.38	15.20	18.59	23.53
非流动资产	58.29	56.98	62.36	69.18	净利润	129.23	163.31	199.81	252.86	少数股东损益	-4.41	-4.03	0.00	0.00	归属母公司净利润	133.64	167.34	199.81	252.86
长期股权投资	-	-	-	-	EBITDA	159.98	185.97	226.02	284.14	EPS (元)	0.64	0.72	0.86	1.09	主要财务比率				
固定资产	27.89	27.60	29.57	31.30	至12月31日					至12月31日	2017A	2018E	2019E	2020E	成长能力				
在建工程	-	-	-	-	营业收入	32.46%	15.00%	25.00%	27.00%	营业收入	32.46%	15.00%	25.00%	27.00%	营业收入	32.46%	15.00%	25.00%	27.00%
无形资产	18	17.35	17.74	18.78	营业利润	37.80%	27.81%	22.35%	26.55%	营业利润	37.80%	27.81%	22.35%	26.55%	营业利润	37.80%	27.81%	22.35%	26.55%
其他长期资产	12.4	12.03	15.04	19.10	归属于母公司净利润	24.16%	25.22%	19.40%	26.55%	归属于母公司净利润	24.16%	25.22%	19.40%	26.55%	归属于母公司净利润	24.16%	25.22%	19.40%	26.55%
资产总计	980.78	1045.71	1156.07	1297.50	获利能力	43.05%	43.30%	43.50%	44.00%	毛利	43.05%	43.30%	43.50%	44.00%	毛利	43.05%	43.30%	43.50%	44.00%
流动负债	184.11	193.82	242.27	307.69	净利率	18.85%	20.71%	20.27%	20.20%	净利率	18.85%	20.71%	20.27%	20.20%	净利率	18.85%	20.71%	20.27%	20.20%
短期借款	-	-	-	-	ROE	18.09%	20.71%	23.08%	27.08%	ROE	18.09%	20.71%	23.08%	27.08%	ROE	18.09%	20.71%	23.08%	27.08%
应付及预收	154.54	162.24	202.81	257.56	ROIC	17.22%	18.97%	21.66%	25.29%	ROIC	17.22%	18.97%	21.66%	25.29%	ROIC	17.22%	18.97%	21.66%	25.29%
其他流动负债	29.57	31.57	39.47	50.12	偿债能力					资产负债率	19.16%	19.29%	21.81%	24.49%	资产负债率	19.16%	19.29%	21.81%	24.49%
非流动负债	3.83	7.89	9.86	10.02	资产负债率	19.16%	19.29%	21.81%	24.49%	净负债比率	-49.87%	-42.19%	-45.74%	-50.39%	净负债比率	-49.87%	-42.19%	-45.74%	-50.39%
长期借款	-	-	-	-	流动比率	403.14%	381.03%	365.44%	353.27%	流动比率	403.14%	381.03%	365.44%	353.27%	流动比率	403.14%	381.03%	365.44%	353.27%
应付债券	-	-	-	-	速动比率	326.69%	294.38%	278.79%	266.62%	速动比率	326.69%	294.38%	278.79%	266.62%	速动比率	326.69%	294.38%	278.79%	266.62%
其他非流动负债	3.83	7.89	9.86	10.02	现金流量表					单位：百万元					至12月31日				
负债合计	187.94	201.71	252.13	317.70	经营活动现金流	140.01	140.15	179.53	225.16	经营活动现金流	140.01	140.15	179.53	225.16	经营活动现金流	140.01	140.15	179.53	225.16
股本	210.06	231.04	231.04	231.04	净利润	129.23	163.31	199.81	252.86	净利润	129.23	163.31	199.81	252.86	净利润	129.23	163.31	199.81	252.86
资本公积	351.71	335.73	335.73	335.73	折旧摊销	11.42	10.97	12.01	13.32	折旧摊销	11.42	10.97	12.01	13.32	折旧摊销	11.42	10.97	12.01	13.32
留存收益	236.92	287.12	347.06	422.92	营运资金变动	7.69	-26.82	-24.97	-33.71	营运资金变动	7.69	-26.82	-24.97	-33.71	营运资金变动	7.69	-26.82	-24.97	-33.71
归属母公司股东权益	780.56	835.76	895.70	971.56	其它	-8.33	-7.31	-7.31	-7.31	其它	-8.33	-7.31	-7.31	-7.31	其它	-8.33	-7.31	-7.31	-7.31
少数股东权益	12.27	8.24	8.24	8.24	投资活动现金流	-2.9	-85.00	-5.00	-5.00	投资活动现金流	-2.9	-85.00	-5.00	-5.00	投资活动现金流	-2.9	-85.00	-5.00	-5.00
负债和股东权益	980.78	1045.71	1156.07	1297.50															

资本支出	-8.19	-5.00	-5.00	-5.00	营运能力				
投资变动	-	-	-	-	总资产周转率	43.25%	44.13%	50.59%	57.15%
其他	5.29	-80.00	0.00	0.00	应收账款周转率	715.90%	682.71%	720.81%	725.89%
筹资活动现金流	-51.24	-94.50	-117.14	-139.86	存货周转率	379.93%	345.66%	352.18%	351.52%
银行借款	-	-	-	-	每股指标 (元)				
债券融资	-	-	-	-	每股收益	0.64	0.72	0.86	1.09
股权融资	15.91	0	0	0	每股经营现金流	0.67	0.61	0.78	0.97
其他	-67.15	-94.50	-117.14	-139.86	每股净资产	3.77	3.65	3.91	4.24
汇率变动对现金的影响	0.96	0	0	0	估值比率				
现金净增加额	86.83	-39.35	57.40	80.29	P/E	29.66	26.36	22.07	17.41
					P/B	5.03	5.20	4.85	4.48
					EV/EBITDA	24.92	23.58	19.40	15.43

资料来源: wind, 万联证券研究所

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

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。

免责声明

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 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心