

拟定增 200 亿完善布局 产能建设稳固龙头优势

核心观点:

- **事件** 公司发布定增预案，发行对象包括京国瑞基金在内的不超过 35 面特定投资者，认购价格为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的百分之八十，拟非公开发行募集资金净额预计不超过 200 亿元。
- **收购武汉京东方光电股权，尽享 LCD 利润增厚期** 全球显示面板已孕育出超千亿美元规模的庞大市场，京东方稳居全球龙头地位。公司拟使用 65 亿元募集资金购买武汉临空港工发投持有的武汉京东方光电 14.44% 股权和长柏基金持有的武汉京东方光电 9.62% 股权。武汉京东方第 10.5 代线设计产能为 12 万片/月，已于 2019 年底实现量产。我们认为，由于供需缺口加大，LCD 面板价格自 2020H2 开始上涨，预计 2021 年 LCD 面板平均价格将超过 2020 年末水平，LCD 制造商迎来利润增厚期。公司收购股权后将大幅增强产线的控制能力，由于高世代线对应更高的规模经济效应，预计 B17 产线在面板涨价行情中将明显增厚公司利润。
- **布局 AMOLED 新兴技术，快速提升市场份额** AMOLED 显示商用日渐成熟，IHS Markit 预计 2023 年手机 AMOLED 渗透率将突破 50%，车载显示及 VR 也将打开 AMOLED 显示屏新的成长空间。公司拟使用 465 亿元“对重庆京东方显示增资并建设京东方重庆第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目”，建设产能为 4.8 万片/月，建设期为 48 个月。我们认为该产线将采用多种高分辨率 OLED 技术，预计将进一步增强公司 AMOLED 生产技术的多样化，预计 2022 年该项目产能将逐渐释放，助力公司进一步扩大市场份额。公司拟使用 34 亿元“对云南创视界光电增资并建设 12 英寸硅基 OLED 项目”，预计项目建成后形成平均年产 523 万片 OLED 微型显示器的生产能力，助力公司迅速抢占 VR/AR 等新兴领域的市场份额。
- **建设成都京东方医院，加码智慧医疗业务** “健康中国”为我国重要发展战略，据麦肯锡咨询预测，随着电子信息技术与医疗健康服务产业深度融合，到 2030 年中国数字化医疗解决方案的产值将达到 2~7 万亿人民币。公司拟使用 60 亿元“对成都京东方医院增资并建设成都京东方医院项目”。我们认为，公司此次开拓西南地区医疗服务业务的桥头堡，将继续扩大公司线下医疗服务体系，对公司智慧医工事业具有重要的战略意义，开启“1+4”航母事业群。
- **投资建议** 考虑 2020Q4 面板涨价超预期，我们上调 2020-2022 年盈利预测，预计净利润分别为 47.86/102.15/131.20 亿元，对应 EPS 分别为 0.14/0.29/0.38 元，当前股价对应 2021 年 PE 为 23.16，PB 为 2.31 倍。我们认为，公司作为全球液晶面板龙头，尽享 LCD 制造利润增厚期红利；布局 AMOLED 市场份额有望快速提升；公司发力“1+4”航母事业群志存高远，本次定增有利于提升公司的偿债及营运能力，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 面板价格上涨不及预期，产能扩张不及预期的风险。

京东方 A (000725.SZ)

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-80927623

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

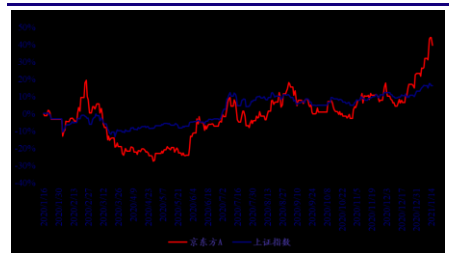
分析师登记编码: S0130515010001

特此鸣谢: 张斯莹

市场数据 时间 2021.01.15

A 股收盘价(元)	6.80
A 股一年内最高价(元)	7.49
A 股一年内最低价(元)	3.34
上证指数	3566.38
市盈率	123.33
总股本(万股)	3479839.88
实际流通 A 股(万股)	3353693.97
限售的流通 A 股(万股)	32534.56
流通 A 股市值(亿元)	2280.51

股价表现 时间 2021.01.15



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

- 《京东方 A: 面板龙头，未来将持续扩张》 2020-06-08
- 《京东方 A: 业绩有望持续改善，回购彰显公司信心》 2020-08-31
- 《京东方 A: 拟收购中电熊猫部分产线股权，面板龙头战略扩张再下一城》 2020-09-24
- 《京东方 A: 毛利改善业绩拐点已至，否极泰来喜迎黄金时期》 2020-10-30

分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11年证券从业经验。2014年-2016年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京西城区金融大街35号国际企业大厦C座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn