

## 业绩预告略超预期 面板龙头乘势而起

### 核心观点:

- **事件** 公司发布 2020 年年度业绩预告, 预计 2020 年公司实现归母净利润 48-51 亿元, 同比增长 150%-166%; 实现扣非净利润 25-28 亿元; 实现 EPS 0.12-0.13 元/股。
- **业绩预告略超预期, LCD 涨价为主要驱动力** 公司 2020 年业绩预告略超预期, 2020Q4 单季度业绩区间为 23.2-26.2 亿元, 同比增长 3,421%-3,876%。公司业绩高增长的主要驱动力为 LCD 价格的持续回暖: 由于海外产能退出, TV 面板供需趋紧, 2020 年 TV-LCD 价格自低点平均增长 64%, Q4 单季环比增长 18%; 受益于“宅经济”下 IT 产品需求的高增长, 盈利较为稳定的 IT-LCD 价格在 2020 年也实现了一定的增长: 2020 年 IT-LCD 价格平均同比增长 13%, Q4 单季环比增长 9%, 持续超出市场预期。公司作为全球 LCD 龙头, 深度受益于面板价格上涨的利润增厚期, 盈利能力大幅增强。
- **LCD 涨价延续, 盈利能力将持续提升** 2021 年 1 月 LCD 涨价行情延续, TV 及 IT-LCD 面板价格环比平均上涨 4%, 继续超出市场预期。我们认为, 2021 年上半年供需缺口仍存, 叠加上游玻璃基板等原材料供给的不确定性, 预计 LCD 价格仍有小幅上涨的空间; 2021 年下半年, 新增产线产能释放, 在东京奥运会等体育赛事如期举行的情况下, 供需将趋于平衡, 预计 LCD 价格将趋于稳定。整体来看, 我们预计 2021 年 LCD 平均价格将超过 2020Q4 的平均水平, 面板制造厂商的盈利能力将继续提升, **2021 年公司业绩仍将呈现翻倍式增长**。面板制造为技术密集及资金密集型产业, 在行业成熟后期, 面板厂商新建 LCD 产线的意愿较低, 行业进入存量竞争时期。公司通过并购提升市场份额, 预计南京 8.5 代线及成都 8.6 代线有望于 2021Q1 并表, 叠加 B17 产线产能爬坡, 公司的市场竞争力及盈利能力将进一步提升。
- **200 亿定增加码, 业务布局再下多城** 公司拟定增 200 亿元, 完善产品结构及业务布局, 新兴业务将进入收获期: OLED 方面, 公司拟收购绵阳线股权加强管理效率, OLED 业务有望在新客户、新产品拓展及产线良率提升下逐渐实现盈利; Mini-LED 方面, Mini-LED 背光商用化加速, 2021 年公司相关 IT、TV 产品有望实现批量出货。公司 LCD 业务盈利能力趋于稳定, 新业务稳步推进, 预计未来 2 年公司净利率有望维持在 5.5% 以上。
- **投资建议** 公司作为全球面板龙头, 在涨价潮中将深度受益, 考虑到面板价格上涨趋势仍将持续, 我们进一步上调 2020-2022 年盈利预测, 预计净利润分别为 49.52/106.71/132.86 亿元, 对应 EPS 分别为 0.14/0.31/0.38 元, 当前股价对应 2021 年 PE 为 20.15 倍, PB 为 2.12 倍。我们认为, LCD 行业周期性减弱, 制造厂商盈利能力有望趋于稳定, OLED、Mini-LED 背光等新产品将进入收获期, 公司业绩成长确定性增强, 维持“推荐”评级。
- **风险提示** 面板需求不及预期, 业务拓展不及预期的风险。

## 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

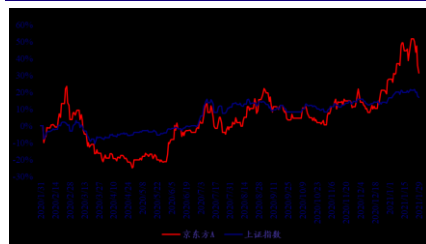
### 市场数据

时间 2021.01.29

A 股收盘价(元)	6.18
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	3483.07
市盈率	112.09
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)	2072.58

### 股价表现

时间 2021.01.29



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
- 《京东方 A: 拟定增 200 亿完善布局, 产能建设稳固龙头优势》 2020-01-18

### 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

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

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 010-80928021 gengyouyou@ChinaStock.com.cn