

推荐 (维持)

京东方 A (000725) 2020 年报&21Q1 业绩预告点评

风险评级：中风险

面板价格持续上涨，21Q1 业绩超预期

2021 年 4 月 13 日

投资要点：

分析师：罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-23320059

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

研究助理：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340119070035

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 4 月 12 日

收盘价(元)	6.43
总市值(亿元)	2237.54
总股本(亿股)	347.98
流通股本(亿股)	335.37
ROE(TTM)	4.88%
12 月最高价(元)	7.49
12 月最低价(元)	3.35

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：

- 公司公布2020年年报及2021年一季度业绩预告。公司2020年实现营业收入135.53亿元，同比增长16.80%，实现归母净利润50.36亿元，同比增长162.46亿元，实现扣非后归母净利润26.70亿元，同比增长328.87%；公司预计2021年一季度实现归母净利润50.00亿元至52.00亿元，相比上年同期增长782%至818%。

点评：

- **2020年业绩符合预期，盈利能力大幅提升。**公司此前在业绩预告中预计2020年实现归母净利润48.00亿元至51.00亿元，相比上年同期增长150%至166%，实际利润为50.36亿元，符合预期。报告期内公司及时调整内部策略，优化产品结构，部分产品销量实现同比大幅增长，实现营收稳定增长；此外，面板显示行业景气度相对2019年较高，尤其是IT、TV类产品需求大幅回暖，且产品价格自2020年年中持续上涨，带动公司经营业绩同比实现大幅提升。公司2020年全年销售毛利率为19.72%，相比2019年提升4.54个百分点，全年销售净利率为3.34%，相比2019年提升3.75个百分点，盈利能力大幅提高。
- **行业供需紧张加剧，驱动一季度业绩表现超市场预期。**进入2021年，全球半导体显示行业产品价格继续保持上行趋势，行业高景气度持续，驱动公司21Q1业绩超市场预期。需求方面，疫情影响下远程办公、线上服务、居家娱乐等应用市场进一步扩大，带动IT、TV类产品需求持续增长；供给方面，短期由于玻璃基板、驱动IC等原材料供应紧张，导致行业有效产出环比有所下降，半导体显示行业供需紧张进一步加剧，驱动公司21Q1业绩超市场预期。
- **盈利预测与投资建议。**公司作为国内半导体显示龙头，在LCD领域具备先发优势，短期受益液晶面板价格超预期上行，中长期受益液晶面板行业竞争格局改善和OLED持续放量，长期看点则在于公司向半导体显示产业链和物联网各场景价值链延伸的事业群体系，长期看好在IoT领域的业务布局。我们预计公司2021-2022年EPS分别为0.60、0.66元，对应PE分别为10.6倍和9.8倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**下游需求不如预期，产能释放进度不如预期等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2021/4/12）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	135,552.57	220,000.00	260,000.00	280,000.00
营业总成本	129,516.09	191,950.14	229,450.14	247,940.14
营业成本	108,823.12	160,600.00	192,400.00	210,000.00
营业税金及附加	1,078.90	1,650.00	1,950.00	2,100.00

销售费用	3,137.72	5,500.00	6,500.00	6,160.00
管理费用	6,203.60	8,800.00	10,400.00	10,640.00
研发费用	7,622.60	11,000.00	13,000.00	13,440.00
财务费用	2,650.15	4,400.00	5,200.00	5,600.00
资产减值损失	-3,280.43	0.00	0.00	0.00
其他经营收益	3,267.53	0.00	0.00	0.00
公允价值变动净收益	31.94	0.00	0.00	0.00
投资净收益	897.89	0.00	0.00	0.00
其他收益	2,337.71	0.00	0.00	0.00
营业利润	6,044.47	28,049.86	30,549.86	32,059.86
加 营业外收入	120.50	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	72.14	0.00	0.00	0.00
利润总额	6,092.84	28,049.86	30,549.86	32,059.86
减 所得税	1,564.57	7,012.46	7,637.46	8,014.97
净利润	4,528.27	21,037.39	22,912.39	24,044.90
减 少数股东损益	-507.36	0.00	0.00	0.00
归母公司所有者的净利润	5,035.63	21,037.39	22,912.39	24,044.90
基本每股收益(元)	0.14	0.60	0.66	0.69
PE (倍)	44.43	10.64	9.77	9.31

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn