

业绩预告再超预期 开启万物互联新篇章

核心观点:

- **事件** 公司发布 2020 年年报, 全年实现营收 1,355.53 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%; 实现摊薄 EPS0.14 元, 拟 10 派 1 元。公司发布 2021 年一季度业绩预告, 预计实现归母净利润 50-52 亿元, 同比增长 782%-818%。
- **龙头效应显现, 21Q1 业绩预告再超预期** 自 2020 年下半年以来, 公司业绩持续超出市场预期: 2020Q3/Q4 分别实现归母净利润 13.40/25.60 亿元, 分别同比增长 629.30%/3754.85%; 2021Q1 归母净利润有望突破 2020 年全年水平。我们认为, **公司业绩高增长主要受益于 LCD 价格上涨持续超预期**: 2020 年 TV-LCD 价格自低点平均增长 64%; IT-LCD 价格自低点平均同比增长 13%; 2021Q1 受到上游原材料供给及持续旺盛的需求端的影响, LCD 行业供需格局进一步趋紧: TV-LCD 价格环比增长 16%; IT-LCD 价格环比增长 14%。**龙头效应凸显, 公司盈利能力大幅增强**: 2020 年公司分别实现毛利率、净利率 19.72%/3.34%, 同比增长 4.54/3.75pct。
- **行业周期性减弱, LCD 业务进入稳定盈利期** 大尺寸化及高清化持续推动 LCD 需求端稳步增长: **预计未来三年全球 LCD 需求端的复合增速为 6.5%**。厂商新建产能的意愿大幅降低, 按照各厂商现有的产能规划, **预计未来三年 LCD 产能的复合增速为 3.1%**, 预计 LCD 供需将长期处于供需平衡线以下, LCD 价格有望长期维持在较为合理的区间。**公司龙头地位稳固, LCD 业务盈利能力趋于稳定**: 2020 年公司 LCD 智能手机、平板电脑、笔记本电脑、显示器、电视出货量及出货面积稳居全球第一; 南京、成都产线于 2021Q1 并表, 公司 LCD 出货面积全球市场份额进一步提升至 27%, 预计未来三年 LCD 业务净利率将维持在较高水平。
- **“1+4+N” 航母事业群开启万物互联新篇章** 公司确立了以半导体显示为核心, Mini-LED、传感器及解决方案、智慧系统以及智慧医工融合发展的“1+4+N”航母事业群。**公司持续加大研发投入, 保障新兴业务快速成长**: OLED 业务持续放量, 2021 年有望继续实现翻倍式增长; Mini-LED 实现 75 英寸玻璃基双拼背光产品点亮, 商用化进程有望加速; 智慧物联业务稳步推进, 不断开拓新市场。**综合考虑 LCD 业务及新兴业务的发展情况, 我们预计公司未来三年营收增速有望稳定在 10% 以上, 净利率有望提升至 9% 左右。**
- **投资建议** 考虑到 LCD 涨价持续超预期及南京、成都产线并表, 我们提高未来两年的盈利预测, 预计 2021-2023 年净利润分别为 169.59/196.25/211.05 亿元, 对应 EPS 分别为 0.49/0.56/0.61 元, 当前股价对应 2021 年 PE 为 14.38 倍, PB 为 2.16 倍。我们认为, 公司全球 LCD 龙头地位稳固, 业务进入稳定收获期; 公司持续加大研发投入, “1+4+N” 航母事业群强化物联网布局, OLED、Mini-LED、传感器等新兴业务有望快速成长, 维持“推荐”评级。
- **风险提示** LCD 涨价不及预期, 新兴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 2021.04.14

A 股收盘价(元)	7.01
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	3416.72
市盈率	48.44
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)	2350.94

股价表现

时间 2021.04.14



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: 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
- 《京东方 A: 业绩预告略超预期, 面板龙头乘势 而起》
2021-02-01

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