

2021年4月30日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元) 9.0

公司基本资讯

產業別	电子		
A 股价(2021/4/29)	7.26		
深证成指(2021/4/29)	14464.08		
股價 12 個月高/低	7.65/3.58		
總發行股數(百萬)	34798.40		
A 股數(百萬)	33536.94		
A 市值(億元)	2434.78		
主要股東	北京国有资本 经营管理中心 (11.68%)		
每股淨值(元)	2.82		
股價/賬面淨值	2.57		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	15.8	16.5	104.2

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

产品组合

显示业务	97.4%
其他	2.6%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	13.1%
一般法人	28.3%

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020	2021F	2022F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	2357	1919	5036	20454	24251
同比增减	%	-68.85	-18.60	162.46	306.19	18.56
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.07	0.06	0.14	0.59	0.70
同比增减	%	-68.85	-18.60	162.46	306.19	18.56
市盈率(P/E)	X	107.19	131.67	50.17	12.35	10.42
股利 (DPS)	RMB 元	0.03	0.02	0.10	0.20	0.25
股息率 (Yield)	%	0.41	0.28	1.38	2.75	3.44

京东方(000725.SZ)

Buy 买进

4Q20业绩大幅成长, 1Q21净利润超预期

结论与建议:

得益于行业景气反转, 1Q21公司实现净利润52亿元, 创历史新高, 充分显示行业景气提升时的业绩弹性。预计随着奥运会、欧洲杯等大型体育赛事的来临, 2021年面板需求有望持续提升, 公司作为全球面板龙头产能技术优势突出, 盈利能力将得以充分释放。我们预计公司2021-2022年实现归母净利润分别为205亿元和243亿元, YOY增长306%和19%, 对应EPS分别0.59元和0.7元, 对应当前PE估值分别为12倍和10倍, 给予“买进”评级。

- 1Q21业绩创历史新高: 2021年1季度公司实现营收496.6亿元, YOY增长91.9%;实现净利润51.8亿元, YOY增长814.5%, 扣非后净利润44.8亿元, 同比扭亏, EPS0.147元。公司业绩符合预期。公司业绩大幅增长的原因在于: 远程办公、线上服务持续拉动面板需求增长, 同时玻璃基板、驱动IC等原材料供应紧张, 导致行业有效供给产出环比有所下降, 供需关系变化推动面板价格上升。1Q21面板价格普遍较上年同期翻翻, 较4Q20增长3成。2021年1季度公司综合毛利率28.1%, 较上年同期上升13.8个百分点。另外, 公司当季费用率较上年同期下降了4.9个百分点至8.3%, 进一步推动业绩释放。

- **面板行业景气有望高位运行。**预计随着奥运会、欧洲杯等大型体育赛事的来临, 2021年大尺寸面板需求有望持续提升, 另外教育、车用、办公需求释放, 行业景气有望高位运行, 公司作为全球面板龙头产能技术优势突出, 盈利能力将得以充分释放。

- **盈利预测:**展望未来, 海外厂商低世代产线由于不具备经济及规模优势将持续退出, 同时面板行业需求稳定增加, 行业景气将继续提升。预计公司2021-2022年实现归母净利润分别为205亿元和243亿元, YOY增长306%和19%, 对应EPS分别0.59元和0.7元, 对应当前PE估值分别为12倍和10倍, 给予“买进”评级。

- **风险提示:** 新冠疫情拖累行业需求释放。

..... 接续下页

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
营业收入	71118	116060	135553	203668	235750
经营成本	77306	98446	108823	148474	171626
营业税金及附加	779	861	1079	1629	2051
销售费用	2891	2918	3138	4432	5130
管理费用	6559	5215	6204	8554	9902
财务费用	3197	1994	2650	3259	3772
资产减值损失	1240	128	0	2200	2200
投资收益	307	343	898	1	1
营业利润	2967	399	6044	24021	28458
营业外收入	132	208	121	120	200
营业外支出	55	103	72	80	130
利润总额	3044	504	6093	24061	28528
所得税	1242	980	1565	3609	4279
少数股东损益	-555	-2395	-507	-2	-2
归属于母公司所有者的净利润	2357	1919	5036	20454	24251

附二：合并资产负债表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
货币资金	51482	56973	73694	103472	120891
应收账款	19881	18136	22969	26415	30377
存货	11985	12396	17875	18769	19708
流动资产合计	99692	104449	128985	153028	181553
长期股权投资	2389	2718	3693	3693	3693
固定资产	128158	125786	224867	236110	247915
在建工程	56423	87377	42576	21288	10644
非流动资产合计	204336	235964	239725	249314	261780
资产总计	304028	340412	424257	402342	443332
流动负债合计	62228	78378	104959	48699	50261
非流动负债合计	121443	120976	145900	160490	176539
负债合计	183671	199355	250859	209188	226800
少数股东权益	34501	46000	70121	70119	70117
股东权益合计	85857	95058	103277	123035	146416
负债及股东权益合计	304028	340412	424257	402342	443332

附三：合并现金流量表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
经营活动产生的现金流量净额	25684	26083	39252	40000	47671
投资活动产生的现金流量净额	-47064	-47416	-43407	-41265	-51795
筹资活动产生的现金流量净额	15567	27779	23818	31043	21543
现金及现金等价物净增加额	-4563	6920	17794	29778	17419

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。