

推荐 (维持)

京东方 A (000725) 2021 年半年度业绩预告点评

风险评级：中风险

单季度利润再创新高，关注行业中长期格局改善

2021 年 7 月 14 日

投资要点：

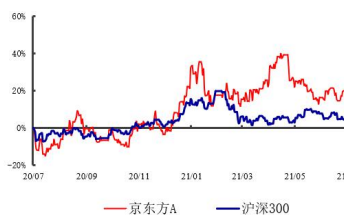
分析师：陈伟光
SAC 执业证书编号：
S0340520060001
电话：0769-22110619
邮箱：
chenweiguang@dgzq.com.cn
分析师：罗炜斌
SAC 执业证书编号：
S0340521020001
电话：0769-23320059
邮箱：
luoweibin@dgzq.com.cn
研究助理：刘梦麟
SAC 执业证书编号：
S0340119070035
电话：0769-22110619
邮箱：
liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 7 月 13 日

收盘价(元)	6.40
总市值(亿元)	2227.10
总股本(亿股)	347.98
流通股本(亿股)	335.37
ROE(TTM)	8.59%
12 月最高价(元)	7.65
12 月最低价(元)	4.42

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

事件：

- 公司于7月13日晚间公布2021年半年度业绩预告。公司预计2021年上半年实现归母净利润125.00亿元至127.00亿元，同比增长1001%至1018%。

点评：

- 受益液晶面板价格上涨，公司Q2净利润再创新高。公司预计21H1归母净利润为125亿元至127亿元，对应Q2净利润为73.18亿元至75.18亿元，取中位值74.18亿元，实现同比增长1,203.69%，环比增长43.15%，再创历史单季度新高。报告期内，远程办公、线上服务和居家娱乐带来的旺盛需求持续，叠加驱动IC等原材料价格上涨带来的供给端持续紧张，行业供需紧张局面持续，IT、TV等各类产品价格持续上扬。报告期内，公司成熟产线保持满产满销，叠加高端产品占比明显提升带来的产品结构进一步改善，公司经营业绩增长显著高于产品价格涨幅，公司行业龙头优势进一步体现。
- 柔性OLED份额提升，北美大客户新品进展顺利。公司近年来柔性OLED业务经历了从0到1再到N的提升，目前全球份额仍在快速提升阶段。根据Omdia数据，随着国内手机屏厂持续发力，三星显示的市场份额已从2019年的86%下降至2020年的78%，而公司的份额将从2021年的6%扩大至2022年的13%。据产业链调研显示，公司柔性OLED产品已进入北美大客户供应链，大客户新品进展顺利，未来随着大客户新品发布有望贡献增量业绩。
- 中长期看点：行业周期波动减弱带来的竞争格局改善。经过多年的经营与发展，京东方显示器件在智能手机、平板电脑、笔记本电脑、显示器和电视等五大主流应用LCD显示屏方面市占率持续稳居全球第一，并从面板向IoT场景延伸，借助“屏幕”进行价值链的外延。复盘过往液晶面板的价格波动历程，过去液晶周期的剧烈波动较多来自供给端，而未来行业周期波动有望在产业转移停止和行业集中度提升下呈现收敛，行业竞争格局的改善将有效平滑公司的利润水平。
- 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，看好在IoT领域的业务布局。我们预计公司2021-2022年EPS分别为0.65、0.73元，对应PE分别为9.9倍和8.8倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：行业景气度回落，OLED产能释放不如预期等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2021/7/13）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	135,552.57	231,000.00	265,000.00	280,000.00
营业总成本	129,516.09	203,857.64	233,862.64	247,940.14
营业成本	108,823.12	170,940.00	196,100.00	210,000.00
营业税金及附加	1,078.90	1,732.50	1,987.50	2,100.00
销售费用	3,137.72	5,775.00	6,625.00	6,160.00
管理费用	6,203.60	9,240.00	10,600.00	10,640.00
研发费用	7,622.60	11,550.00	13,250.00	13,440.00
财务费用	2,650.15	4,620.00	5,300.00	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	2,830.00	2,830.00	2,830.00
公允价值变动净收益	31.94	30.00	30.00	30.00
投资净收益	897.89	800.00	800.00	800.00
其他收益	2,337.71	2,000.00	2,000.00	2,000.00
营业利润	6,044.47	29,972.36	33,967.36	34,889.86
加 营业外收入	120.50	100.00	100.00	100.00
减 营业外支出	72.14	70.00	70.00	70.00
利润总额	6,092.84	30,002.36	33,997.36	34,919.86
减 所得税	1,564.57	7,500.59	8,499.34	8,729.97
净利润	4,528.27	22,501.77	25,498.02	26,189.90
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	22,501.77	25,498.02	26,189.90
基本每股收益(元)	0.14	0.65	0.73	0.75
PE(倍)	44.43	9.94	8.78	8.54

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