

京东方精电 (00710.HK) 买入 (维持评级)

港股公司点评
证券研究报告

车载显示龙头，转型 tier1 可期

业绩简评

2024年3月21日，公司发布2023年业绩公告。公司2023年收入为108亿港元、同增0.4%，归母净利润为4.8亿港元、同减18%；2023年H2收入为56亿港元、同减6%，归母净利润为2.7亿港元、同减18%。

经营分析

分下游来看，2023年车载、工业显示器收入为97、11亿港元，同比1%、-8%，占比为90%、10%；分地区来看，中国区收入为79亿港元，占比73%、同增5%，国内增速快于海外。

车载业务：显示器龙头地位稳固，未来转型 tier1 可期。 车载显示器件为百亿级别市场，根据 Omdia，预计未来三年全球车载显示出货量 CAGR 达 4%。2023 年公司出货数量、出货面积、中大尺寸出货量全球第一。预计 2026 年车载显示系统市场近 1000 亿港元，全球智能座舱及智能出行市场达数千亿港元。智能座舱方面，公司已完成基于高算力的芯驰平台的座舱域控制器，采用硬件隔离方案实现一机多屏、双操作系统产品。公司作为车载显示器件龙头，未来有望凭借屏厂资源，逐步转型系统集成商。面板行业是显示产业链中技术壁垒、资金壁垒最高的环节，我们看好屏厂将逐步往下游延展，抢占千亿系统组装市场。

盈利预测、估值与评级

考虑行业竞争加剧，我们下调公司 2024/2025 年归母净利润预测至 5.4/6.2 亿港元（原为 8.3/10.3 亿港元），我们预计公司 2026 年归母净利润为 7.3 亿港元。公司股票现价对应 PE 估值为 8/7/6 倍，维持“买入”评级。

风险提示

汽车需求、智能化进程不及预期。

电子组

分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：刘妍雪 (执业 S1130520090004)

liuyanxue@gjzq.com.cn

市价 (港币)：5.180 元

相关报告：

1. 《京东方精电港股公司点评：车载份额持续提升，转型 tier1 可期》，2023.3.23



主要财务指标

项目	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	10,722	10,760	11,731	12,799	13,974
营业收入增长率	38.57%	0.35%	9.02%	9.10%	9.18%
归母净利润(百万元)	582	475	536	624	731
归母净利润增长率	77.69%	-18.40%	12.69%	16.52%	17.14%
摊薄每股收益(元)	0.736	0.600	0.677	0.788	0.923
ROE(归属母公司)(摊薄)	14.33%	10.92%	11.03%	11.49%	11.99%
P/E	7.31	8.96	7.95	6.82	5.83
P/B	1.05	0.98	0.88	0.78	0.70

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要
损益表 (百万元)

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	7,738	10,722	10,760	11,731	12,799	13,974
增长率	70.9%	38.6%	0.4%	9.0%	9.1%	9.2%
主营业务成本	6,435	8,928	8,786	9,561	10,431	11,389
%销售收入	83.2%	83.3%	81.7%	81.5%	81.5%	81.5%
毛利	1,303	1,794	1,974	2,170	2,368	2,585
%销售收入	16.8%	16.7%	18.3%	18.5%	18.5%	18.5%
—	0	0	0	0	0	0
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
销售、管理费用	747	988	1,311	1,408	1,472	1,537
%销售收入	9.7%	9.2%	12.2%	12.0%	11.5%	11.0%
—	0	0	0	0	0	0
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
研发费用	200	190	200	235	256	279
%销售收入	2.6%	1.8%	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%
息税前利润 (EBIT)	323	565	425	493	600	724
%销售收入	4.2%	5.3%	3.9%	4.2%	4.7%	5.2%
财务费用	-24	-40	-68	-82	-69	-60
%销售收入	-0.3%	-0.4%	-0.6%	-0.7%	-0.5%	-0.4%
—	0	0	0	0	0	0
—	0	0	0	0	0	0
投资收益	-3	0	-4	0	0	0
%税前利润	n.a	n.a	n.a	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	306	547	412	493	600	724
营业利润率	4.0%	5.1%	3.8%	4.2%	4.7%	5.2%
营业外收支	21	71	65	25	30	35
税前利润	349	658	540	600	699	819
利润率	4.5%	6.1%	5.0%	5.1%	5.5%	5.9%
所得税	39	98	59	90	105	123
所得税率	11.2%	14.9%	10.9%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	310	560	481	510	594	696
少数股东损益	-18	-23	6	-26	-30	-35
归属于母公司的净利润	328	582	475	536	624	731
净利率	4.2%	5.4%	4.4%	4.6%	4.9%	5.2%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,267	2,819	3,501	2,964	3,190	3,523
应收款项	1,699	2,139	2,578	2,499	2,726	2,976
存货	833	1,568	1,947	1,195	1,304	1,424
其他流动资产	55	85	71	16	18	20
流动资产	4,853	6,611	8,097	6,674	7,238	7,942
%总资产	87.6%	79.8%	80.7%	74.9%	74.3%	74.3%
长期投资	0	8	0	0	0	0
固定资产	525	1,440	1,760	2,059	2,328	2,570
%总资产	9.5%	17.4%	17.5%	23.1%	23.9%	24.0%
无形资产	50	22	25	27	29	31
非流动资产	690	1,673	1,937	2,238	2,509	2,753
%总资产	12.4%	20.2%	19.3%	25.1%	25.7%	25.7%
资产总计	5,543	8,283	10,034	8,912	9,748	10,695
短期借款	0	636	236	236	236	236
应付款项	1,652	2,940	3,808	2,390	2,608	2,847
其他流动负债	516	527	978	798	870	950
流动负债	2,168	4,103	5,023	3,424	3,715	4,034
长期贷款	0	31	383	383	383	383
其他长期负债	29	33	218	218	218	218
负债	2,198	4,167	5,624	4,026	4,316	4,635
普通股股东权益	3,032	4,065	4,354	4,855	5,431	6,094
其中：股本	184	198	198	198	198	198
未分配利润	2,791	4,031	4,156	4,657	5,233	5,896
少数股东权益	313	51	56	31	1	-34
负债股东权益合计	5,543	8,283	10,034	8,912	9,748	10,695

比率分析

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.414	0.736	0.600	0.677	0.788	0.923
每股净资产	3.831	5.135	5.500	6.134	6.861	7.699
每股股利	0.150	0.230	0.190	0.247	0.321	0.417
回报率						
净资产收益率	10.81%	14.33%	10.92%	11.03%	11.49%	11.99%
总资产收益率	5.91%	7.03%	4.74%	6.01%	6.40%	6.83%
投入资本收益率	8.50%	9.98%	7.21%	7.32%	8.13%	8.92%
增长率						
主营业务收入增长率	70.93%	38.57%	0.35%	9.02%	9.10%	9.18%
EBIT 增长率	-276.18%	74.82%	-24.84%	16.08%	21.72%	20.60%
净利润增长率	377.57%	77.69%	-18.40%	12.69%	16.52%	17.14%
总资产增长率	44.74%	49.43%	21.14%	-11.18%	9.38%	9.72%
资产管理能力						
应收账款周转天数	76.2	68.3	75.0	73.0	73.0	73.0
存货周转天数	47.2	64.1	80.9	45.6	45.6	45.6
应付账款周转天数	93.7	120.2	158.2	91.3	91.3	91.3
固定资产周转天数	24.7	48.9	59.6	63.9	66.3	67.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-66.88%	-51.47%	-60.39%	-43.51%	-43.31%	-44.30%
EBIT 利息保障倍数	-13.2	-14.0	-6.2	-6.0	-8.7	-12.0
资产负债率	39.64%	50.31%	56.05%	45.17%	44.28%	43.34%

来源：公司年报、国金证券研究所

备注：截止 3 月 22 日，公司尚未披露 2023 年现金流量表数据

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806