

公司研究

全球车载显示领先地位稳固，海外市场+Tier1 业务持续布局

——京东方精电（0710.HK）1H24 业绩点评

要点

事件：公司发布 1H24 业绩，实现营收 61.57 亿港元，同比增长 18%，其中车载显示收入同比增长 24%至 57.52 亿港元，主要受益于国内客户订单增长明显+海外市场的不断开拓；工业显示收入同比减少 28%至 4.06 亿港元，主要系工业仪表和高端家庭应用消费产品的需求下降。1H24 实现归母净利润 1.721 亿港元，同比下滑 15%，主要受海外拓展带来的经营费用提升、成都工厂折旧增加、政府补贴和汇兑收益减少影响，对应归母净利率 2.79%。

全球车载显示领先优势持续稳固，高端产品+产能释放驱动盈利能力提升：

1) 出货量方面：根据 Omdia 的统计，截至 1Q24 公司在全球车载显示总出货量、中大尺寸(≥8 寸)出货量、总出货面积三大排名持续保持第一，其中全球车载 TFT 总出货量市占率提升至 17.6%、中大尺寸(≥8 寸)车载 TFT 市占率为 21.1%、车载 TFT 总出货面积达 19.6%，市场地位持续得到巩固。**2) 高端产品方面：**OLED 产品收入占比在 2024 年上半年翻倍，出货占比进一步提升，LTPS 产品中国市场市占率则提升 15%以上，Oxide 产品收入实现双位数增长，市占提升幅度 50%+，彰显出市场对公司高端产品较为强劲的需求。**3) 利润方面：**成都基地于 1H24 全面投产，产能利用率改善带动公司毛利率从 1H23 的 9.1%提升至 11.4%，预计伴随成都基地爬产推进+氧化物 8.5 代线及 LTPO/LTPS 6 代线放量，公司盈利能力有望持续改善。

Tier1 系统业务稳步发展，海外业务加速推进：**1) 系统业务方面：**公司的系统业务主要聚焦于四大业务主线（海外显示系统、智能显示系统、先进显示系统、智能座舱系统），其中智能座舱取得新进展，公司自研首款国产化域控制器搭载高标准显示总成于 2024 年亮相北京车展；同时公司于 1H24 成立海外智能汽车解决方案 BG，提升系统业务生产、研发及客户服务能力，持续助力自主品牌客户出海。除此之外，公司已获小鹏汇天分体式飞行汽车“陆地航母”的中控大屏定点项目，未来将与小鹏合作、共同探索低空经济新产业。**2) 海外业务方面：**1H24 公司在海外市场的整体收入和 ASP 保持双位数增长，其中美国市场新业务收入贡献显著、日韩市场快速发展步入成长期，此外公司首次获得日本丰田、韩国现代等一线国际品牌的下一代平台化项目订单。另一方面，公司积极持续投入海外研发及生产基地，助力公司海外市场的持续推进，包括在日韩增设开发研究所、以及在越南建立生产基地，该越南生产基地将于 2025 年具备量产能力。

盈利预测、估值与评级：预计伴随国内车企价格战趋于平缓，公司作为上游汽车供应链公司，2H24 产品价格压力将有所缓解。此外，公司背靠母公司京东方集团，具备技术+资源+成本优势，Tier1 业务及海外业务有望持续发力，中长期发展逻辑清晰。考虑到 23 年公司业绩超预期承压、以及未来海外业务发展将会带动人员薪酬及研发费用提升，我们下调 24-25 年归母净利润预测至 3.9/5.1 亿港元（下调幅度 44%/47%），新增 26 年预测 6.8 亿港元，维持公司“买入”评级。

风险提示：行业增速不及预期、市场竞争加剧、下游客户降价压力加剧风险

公司盈利预测与估值简表

指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万港元）	10,722	10,760	12,411	13,814	15,415
营业收入增长率（%）	38.6	0.4	15.3	11.3	11.6
归母净利润（百万港元）	582	475	388	508	675
净利润增长率（%）	77.7	(18.4)	(18.4)	31.1	32.9
归母净利率（%）	5.4	4.4	3.1	3.7	4.4
EPS（港元）	0.78	0.60	0.49	0.64	0.85
P/E	5	7	9	7	5

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2024-08-23，汇率 1 港币=0.9136 人民币

买入（维持）

当前价：4.28 港元

作者

分析师：付天姿

执业证书编号：S0930517040002

021-52523692

futz@ebscn.com

分析师：黄铮

执业证书编号：S0930524070009

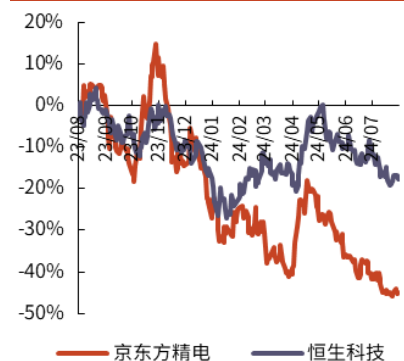
021-52523825

huangzheng1@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	7.92
总市值(亿港元):	33.88
一年最低/最高(港元):	4.02-8.74
近 3 月换手率（%）:	15.3

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-4.3	-9.0	-25.2
绝对	-3.6	-19.2	-39.7

资料来源：Wind

相关研报

立于巨人肩，大屏车载显示的隐形冠军——京东方精电（0710.HK）深度报告（2022-12-30）

全球车载显示龙头地位稳固，系统级业务循序渐进——京东方精电（0710.HK）2022 年度业绩点评（2023-03-23）

下游降价压制短期业绩，期待规模效应显现+海外业务放量——京东方精电（0710.HK）1H23 业绩点评（2023-08-26）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万港元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	10,722	10,760	12,411	13,814	15,415
车载显示业务	9,577	9,710	11,466	12,793	14,343
工业显示业务	1,145	1,050	945	1,021	1,072
营业成本	(9,530)	(9,620)	(10,984)	(12,184)	(13,565)
毛利	1,192	1,140	1,427	1,630	1,850
其它收入	60	57	(200)	(200)	(200)
营业开支	(634)	(721)	(794)	(892)	(965)
营业利润	618	476	433	538	685
财务成本净额	40	68	21	58	106
应占利润及亏损	(0)	(4)	0	0	0
税前利润	658	540	454	595	791
所得税开支	(98)	(59)	(55)	(71)	(95)
税后经营利润	560	481	400	524	696
少数股东权益	23	(6)	(12)	(16)	(21)
净利润	582	475	388	508	675
息税折旧前利润	776	638	769	882	1,034
息税前利润	618	477	533	638	785
每股收益 (港元)	0.78	0.60	0.49	0.64	0.85
每股股息 (港元)	0.23	0.19	0.15	0.20	0.26

现金流量表 (百万港元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	774	1,186	1,463	1,653	1,849
净利润	582	475	388	508	675
折旧与摊销	157	0	236	244	249
营运资本变动	76	764	(55)	296	364
其它	(42)	(53)	893	605	561
投资活动现金流	(1,170)	(224)	(294)	(244)	(243)
资本性支出净额	(253)	(1,177)	(120)	(70)	(65)
资产处置	0	0	0	0	0
长期投资变化	(8)	8	0	0	0
其它资产变化	(909)	945	(174)	(174)	(178)
自由现金流	(271)	(138)	974	1,316	1,477
融资活动现金流	1,098	(263)	(364)	(60)	(49)
净债务变化	667	(47)	(236)	0	0
派发红利	(110)	(182)	(150)	(120)	(157)
其它长期负债变化	539	(34)	21	58	106
净现金流	702	699	805	1,349	1,557

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万港元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
总资产	8,283	10,034	9,567	10,461	11,559
流动资产	6,611	8,097	7,674	8,669	9,872
现金及短期投资	2,819	3,501	4,306	5,655	7,212
有价证券及短期投资	0	0	0	0	0
应收账款	2,006	2,211	2,457	2,598	2,747
存货	1,568	1,947	1,274	1,302	1,325
其它流动资产	218	438	(363)	(886)	(1,412)
非流动资产	1,673	1,937	1,893	1,792	1,687
长期投资	8	0	0	0	0
固定资产净额	1,490	1,760	1,611	1,414	1,212
其他非流动资产	174	177	282	378	475
总负债	4,167	5,624	4,906	5,395	5,952
流动负债	4,103	5,023	4,302	4,790	5,348
应付账款	3,390	4,738	4,256	4,721	5,256
短期借贷	636	236	0	0	0
其它流动负债	77	48	46	69	92
长期负债	64	601	605	605	604
长期债务	31	383	383	383	383
其它	33	218	221	221	220
股东权益合计	4,116	4,410	4,660	5,066	5,607
股东权益	4,065	4,354	4,592	4,982	5,503
少数股东权益	51	56	68	84	105
负债及股东权益总额	8,283	10,034	9,567	10,461	11,559

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明： A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP