



业绩稳健增长，光电显示及石墨烯新材料布局可期

方正证券研究所证券研究报告

东旭光电(000413)

公司研究

电子行业

公司财报点评

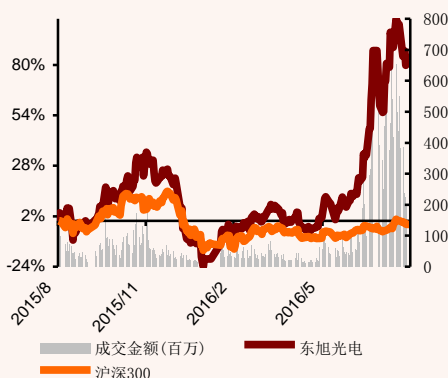
2016.08.29/强烈推荐(维持)

首席分析师： 段迎晟
 执业证书编号： S1220514060002
 TEL：
 E-mail duanyingsheng@founders

联系人： 侯宾，谢恒，章书勤

TEL： 010-68584892
 E-mail: houbin@foundersc.com

历史表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《玻璃基板产能逐步释放，看好公司发展前景》2014.04.30

请务必阅读最后特别声明与免责条款

事件点评报告模式：

【事件】8月30日，东旭光电披露2016年公司半年报。16年上半年，公司实现营业收入28.82亿元，较上年同期增长89.08%，归属上市公司股东净利润5.46亿元，较上年同期增长36.46%

【点评】1. 玻璃基板稀缺标的，业绩高增长。

上半年公司已分别点火6条G6和7条G5液晶玻璃基板产线，各有5条产线量产，上半年液晶玻璃基板市场整体趋稳向好，公司实现销售收入5.37亿元，较2015年同期增长22.25%。

2. 立足 TFT 玻璃基板业务，布局光电显示核心材料

公司在不断巩固和提升液晶玻璃基板主业的基础上，结合主业，不断延展新的业务领域，现已成功布局蓝宝石、彩色滤光片及偏光片三大高端显示材料。

3. 高端装备业务持续发力，积极拓展智能制造

公司立足国内高端客户供应的同时，涉足面板产业装备供应。上半年，公司高端装备及技术服务业实现营收16.8亿元，并开拓和储备了一大批在智能化应用领域的大型集团客户。

4. 自研与外延并行，完成石墨烯业务多点布局

2016年3月，公司通过收购及增资的方式完成了对上海碳源汇谷的收购，拥有了单层石墨烯制备等先进技术；成立全资子公司深圳旭辉，与北京东旭华清共同成为公司石墨烯产业的整合及投融资平台，与全球领先机构就石墨烯和其他材料进行技术探索、产业化应用开发、产品推广以及信息共享和合作。

5. 投资建议：

关注公司在3D玻璃、显示材料和石墨烯等新品类的拓展，以及整体业绩放量的时间。依照2015年和2016年上半年的业绩完成情况看，公司大概率超额完成业绩任务，预计净利润将达到17亿，摊薄EPS为0.29元/股，对应当前股价，PE为48倍，维持“强烈推荐”评级。

6. 风险提示：

公司业绩增长不达预期的风险，石墨烯等新材料产业化不如预期的风险。

盈利预测：

单位/百万	2015	2016E	2017E	2018E
营业总收入	4650.21	5812.50	7101.25	8549.50
(+/-) (%)	116.95	24.99	22.17	20.39
净利润	1326.23	1754.77	2100.66	2482.91
(+/-) (%)	50.60	32.31	19.71	18.20
EPS(元)	0.27	0.29	0.43	0.50
P/E	33.82	48.33	32.99	27.91

数据来源：wind 方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	17371.69	21812.97	19803.15	18856.78	营业总收入	4650.21	5812.50	7101.25	8549.50
现金	12409.51	16685.20	13996.73	12111.30	营业成本	2800.35	3511.76	4249.23	5056.58
应收账款	1042.54	1415.59	1580.90	1962.93	营业税金及附加	35.55	53.44	61.62	75.66
其它应收款	55.20	73.85	85.22	104.61	营业费用	44.94	50.85	64.30	76.54
预付账款	418.91	525.33	635.65	756.42	管理费用	421.79	541.86	656.04	792.23
存货	2177.98	1447.61	1896.57	2170.66	财务费用	294.42	0.00	0.00	0.00
其他	1267.56	1665.38	1608.08	1750.86	资产减值损失	-15.91	0.00	0.00	0.00
非流动资产	11426.93	15846.27	20449.06	24584.53	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	72.43	72.43	72.43	72.43	投资净收益	4.15	2.76	3.23	3.07
固定资产	10333.24	14571.85	18983.44	22937.23	营业利润	1073.21	1657.35	2073.29	2551.57
无形资产	478.85	659.59	850.79	1032.46	营业外收入	557.75	0.00	0.00	0.00
其他	542.41	542.41	542.41	542.41	营业外支出	0.66	0.00	0.00	0.00
资产总计	28798.62	37659.24	40252.21	43441.31	利润总额	1630.31	2175.80	2604.62	3078.61
流动负债	6695.45	6759.48	7137.18	7709.76	所得税	237.78	329.21	389.36	462.08
短期借款	3783.30	3783.30	3783.30	3783.30	净利润	1392.52	1846.59	2215.26	2616.53
应付账款	675.74	561.75	682.81	811.32	少数股东损益	66.29	91.82	114.61	133.62
其他	2236.42	2414.42	2671.07	3115.14	归属母公司净利润	1326.23	1754.77	2100.66	2482.91
非流动负债	7541.72	7541.72	7541.72	7541.72	EBITDA	1705.60	2300.38	3034.97	3813.21
长期借款	6249.40	6249.40	6249.40	6249.40	EPS (元)	0.27	0.29	0.43	0.50
其他	1292.33	1292.33	1292.33	1292.33					
负债合计	14237.17	14301.20	14678.91	15251.48	主要财务比率	2015	2016E	2017E	2018E
少数股东权益	241.97	333.79	448.40	582.01	成长能力				
股本	3835.00	4939.93	4939.93	4939.93	营业收入	1.17	0.25	0.22	0.20
资本公积	9391.39	15236.46	15236.46	15236.46	营业利润	0.67	0.54	0.25	0.23
留存收益	1102.10	2856.87	4957.53	7440.44	归属母公司净利润	0.51	0.32	0.20	0.18
归属母公司股东权益	14319.48	23033.26	25133.92	27616.83	获利能力				
负债和股东权益	28798.62	37668.25	40261.22	43450.32	毛利率	0.40	0.40	0.40	0.41
					净利率	0.29	0.30	0.30	0.29
					ROE	0.09	0.08	0.08	0.09
					ROIC	0.08	0.08	0.08	0.08
					偿债能力				
					资产负债率	0.49	0.38	0.36	0.35
					净负债比率	0.83	0.52	0.47	0.43
					流动比率	2.59	3.23	2.77	2.45
					速动比率	2.27	3.01	2.51	2.16
					营运能力				
					总资产周转率	0.23	0.17	0.18	0.20
					应收账款周转率	5.53	1.27	2.55	0.00
					应付账款周转率	10.24	3.43	5.36	0.00
					每股指标(元)				
					每股收益	0.27	0.29	0.43	0.50
					每股经营现金	0.36	0.31	0.47	0.60
					每股净资产	2.90	3.81	5.09	5.59
					估值比率				
					P/E	33.82	48.33	32.99	27.91
					P/B	3.13	3.68	2.76	2.51
					EV/EBITDA	20.12	28.05	22.14	18.12

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

- 强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
- 推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
- 中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
- 减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

- 推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；
- 中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；
- 减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com