

证券研究报告—动态报告

信息技术

IT 硬件与设备

东旭光电 (000413)

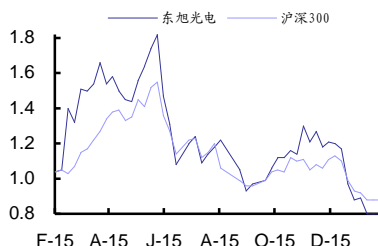
买入

2015 年年报点评

(维持评级)

2016 年 02 月 16 日

一年该股与沪深 300 走势比较



股票数据

总股本/流通 (百万股)	3,835/2,019
总市值/流通 (百万元)	23,470/12,355
上证综指/深圳成指	2,763/9,673
12 个月最高/最低元)	14.96/5.70

相关研究报告:

《东旭光电-000413-重大事件快评: 基板业务高速增长, 蓝宝石、盖板等新业务将逐步放量》
——2015-10-22

证券分析师: 刘翔

电话: 021-60875160
E-MAIL: liuxiang3@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码: S0980515110001

证券分析师: 刘洵

电话: 021-60933151
E-MAIL: liuxun@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码: S0980514090001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评

高速成长中的光电显示材料龙头

● 主业持续高增长

2015 年, 公司实现营业收入 46.50 亿元, 同增 190.5%; 归属上市公司股东净利润 13.26 亿元, 同增 182.8%; 摊薄每股收益 0.35 元。报告期内, 公司两大主业装备制造及玻璃基板均维持高速增长态势。其中, 装备制造实现收入 23.4 亿元, 同增 797%。公司已与京东方签订合作协议, 并已实现面板产线部分装备的供应。未来, 公司装备业务将向面板装备领域转型。同时, 还将通过外延方式布局智能制造, 进一步夯实公司在高端装备领域的盈利能力。玻璃基板实现收入 9.8 亿元, 同增 65%, 规划 G6 10 条线已点火 6 条, G5 也已拥有 7 条线产能, 下游客户包括京东方、龙腾光电、中华映管等。公司将根据需求稳步推进 G6 剩余 4 条线点火, 同时四川旭虹光电高铝盖板玻璃产线也会择机注入。

● 新业务多点开花

在做大做强现有主业的基础上, 公司还积极向光电显示产业链上游材料延伸, 进军蓝宝石、彩膜、石墨烯等领域。去年 4 月收购江苏吉星, 公司成功切入蓝宝石领域, 拥有从长晶到衬底、切片等全套生产设备, 客户包括徐州同鑫、北方微电子等。此外, 公司通过与 DNP 合作的方式进入彩膜领域, 主要为旭飞、旭新 5 代线做配套, 项目达产后将新增收入 19 个亿。石墨烯方面, 公司与北理工合作, 致力于推动石墨烯技术的产业化应用, 同时成立合资公司, 未来将围绕石墨烯产业链各环节进行投资布局。

● 定增发力 8.5 代线填补国内空白

公司同时发布定增预案, 募集不超过 69.5 亿元用于 8.5 代线的建设, 项目达产后可实现年产 540 万片的产能, 对应收入 26.32 亿元, 净利 9.05 亿。目前, 国内量产的 8.5 代液晶面板线有 8 条, 还有 3 条在建, 仅国内 8.5 代玻璃基板的需求就达 2000 万片/年以上。该市场完全由美日巨头垄断, 技术门槛高, 盈利状况好, 公司经过多年储备, 已掌握以浮法工艺生产高世代玻璃基板核心技术。本次定增涉足 8.5 代线将填补国内空白, 未来替代空间巨大。

● 维持“买入”评级

预计公司 16-18 年净利润 1655/2019/2538 百万元, EPS 0.43/0.53/0.66 元, 同比分别增长 24.8%、21.9%、25.8%, 对应于 16-18 年的 PE 分别为 14X、11X 和 9X, 维持公司“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	4,650	5,719	6,909	8,572
(+/-%)	117.0%	23.0%	20.8%	24.1%
净利润(百万元)	1326	1,655	2,019	2,538
(+/-%)	50.6%	24.8%	21.9%	25.8%
摊薄每股收益(元)	0.35	0.43	0.53	0.66
EBITMargin	29.0%	29.0%	30.0%	31.4%
净资产收益率 (ROE)	9.3%	10.6%	11.8%	13.4%
市盈率 (PE)	17.7	14.2	11.6	9.2
EV/EBITDA	22.2	13.9	11.0	9.1
市净率 (PB)	1.64	1.5	1.4	1.2

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
现金及现金等价物	12410	9316	9374	10591
应收款项	1149	1567	1893	2349
存货净额	2178	1894	2262	2836
其他流动资产	1635	2288	2764	3429
流动资产合计	17372	15065	16293	19204
固定资产	10333	10130	9791	9386
无形资产及其他	462	452	442	431
投资性房地产	559	559	559	559
长期股权投资	72	122	152	182
资产总计	28799	26328	27237	29763
短期借款及交易性金融负债	4660	500	500	500
应付款项	1086	1137	905	1134
其他流动负债	949	1055	389	487
流动负债合计	6695	2691	1794	2121
长期借款及应付债券	7238	7238	7238	7238
其他长期负债	304	554	804	1054
长期负债合计	7542	7792	8042	8292
负债合计	14237	10483	9836	10413
少数股东权益	242	284	326	372
股东权益	14319	15561	17075	18979
负债和股东权益总计	28799	26328	27237	29763

关键财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
每股收益	0.35	0.43	0.53	0.66
每股红利	0.24	0.11	0.13	0.17
每股净资产	3.73	4.06	4.45	4.95
ROIC	6%	7%	10%	13%
ROE	9%	11%	12%	13%
毛利率	40%	39%	39%	41%
EBIT Margin	29%	29%	30%	31%
EBITDA Margin	37%	43%	44%	43%
收入增长	117%	23%	21%	24%
净利润增长率	51%	25%	22%	26%
资产负债率	50%	41%	37%	36%
息率	4%	2%	2%	3%
P/E	17.7	14.2	11.6	9.2
P/B	1.6	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	22.2	13.9	11.0	9.1

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

利润表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	4650	5719	6909	8572
营业成本	2800	3502	4196	5091
营业税金及附加	36	34	41	51
销售费用	45	29	35	43
管理费用	422	496	563	696
财务费用	294	137	100	94
投资收益	4	3	3	3
资产减值及公允价值变动	16	16	(4)	(3)
其他收入	0	0	0	0
营业利润	1073	1540	1973	2597
营业外净收支	557	500	500	500
利润总额	1630	2040	2473	3097
所得税费用	238	326	396	496
少数股东损益	66	58	59	63
归属于母公司净利润	1326	1655	2019	2538

现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	1326	1655	2019	2538
资产减值准备	(24)	49	1	(1)
折旧摊销	352	781	945	1013
公允价值变动损失	(16)	(16)	4	3
财务费用	294	137	100	94
营运资本变动	956	(332)	(1816)	(1118)
其它	44	(7)	42	46
经营活动现金流	2639	2131	1193	2481
资本开支	(6639)	(600)	(600)	(600)
其它投资现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	(6711)	(650)	(630)	(630)
权益性融资	7985	0	0	0
负债净变化	2677	0	0	0
支付股利、利息	(910)	(414)	(505)	(635)
其它融资现金流	1766	(4160)	0	0
融资活动现金流	13286	(4574)	(505)	(635)
现金净变动	9213	(3094)	58	1217
货币资金的期初余额	3196	12410	9316	9374
货币资金的期末余额	12410	9316	9374	10591
企业自由现金流	(3994)	1242	271	1555
权益自由现金流	450	(3033)	187	1476

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		策略		技术分析	
董德志	021-60933158	郇彬	021-6093 3155	闫莉	010-88005316
陶川	010-88005317	朱俊春	0755-22940141		
燕翔	010-88005325	孔令超	021-60933159		
李智能	0755-22940456	王佳骏	021-60933154		
固定收益		纺织/日化零售		互联网	
董德志	021-60933158	郭陈杰	021-60875168	王学恒	010-88005382
赵婧	0755-22940745	朱元	021-60933162	李树国	010-88005305
魏玉敏	021-60933161			何立中	010-88005322
柯聪伟	021-60933152				
医药生物		社会服务(酒店、餐饮和休闲)		家电	
江维娜	021-60933157	曾光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
邓周宇	0755-82133263	钟潇	0755-82132098		
万明亮		张峻豪	0755-22940141		
通信服务		电子		环保与公共事业	
程成	0755-22940300	刘翔	021-60875160	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077	刘洵	021-60933151	邵潇	0755-22940659
		蓝逸翔	021-60933164		
		马红丽	021-60875174		
军工及主题投资				非金属及建材	
梁铮	010-88005381			黄道立	0755-82130685
王东	010-88005309			刘宏	0755-22940109
徐培沛	0755-82130473				
房地产		食品饮料			
区瑞明	0755-82130678	刘鹏	021-60933167		
朱宏磊	0755-82130513				
电力设备新能源		化工		建筑工程	
杨敬梅	021-60933160	苏淼	021-60933150	刘萍	0755-22940678
金融工程		轻工造纸		汽车及零部件	
吴子昱	0755-22940607	邵达	0755-82130706	梁超	0755-22940097
黄志文	0755-82133928				
邹璐	0755-82130833-701418				

国信证券机构销售团队

华北区 (机构销售一部)		华东区 (机构销售二部)		华南区 (机构销售三部)		海外销售交易部	
李文英	010-88005334 13910793700	叶琳菲	021-60875178 13817758288	邵燕芳	0755-82133148 13480668226	赵冰童	0755-82134282 13693633573
liwying@guosen.com.cn		yelf@guosen.com.cn		shaoyf@guosen.com.cn		zhaobt@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275	李佩	021-60875173 13651693363	郑灿	0755-82133043 13421837630	梁佳	0755-25472670 13602596740
zhaohy@guosen.com.cn		lipei@guosen.com.cn		zhengcan@guosen.com.cn		liangjia@guosen.com.cn	
周瑞	13726685252	汤静文	021-60875164 13636399097	颜小燕	0755-82133147 13590436977	程可欣	886-0975503529(台湾)
		tangjingwen@guosen.com.cn		yanxy@guosen.com.cn		chengkx@guosen.com.cn	
许婧	18600319171	梁轶聪	021-60873149 18601679992	赵晓曦	0755-82134356 15999667170	刘研	0755-82136081 18610557448
		liangyc@guosen.com.cn		zhaoxi@guosen.com.cn		liuyan3@guosen.com.cn	
王玮	13726685252	唐泓翼	13818243512	刘紫微	13828854899	夏雪	18682071096
边祎维	13726685252	吴国	15800476582	黄明燕	18507558226		
夏坤	13726685252	储贻波	18930809296				
		倪婧	18616741177				