

# 东旭光电(000413)

公司研究/点评报告

## 布局 8.5 代玻璃基板，跻身国际一线供应商

### 一、事件概述

公司公布了《2016 年度非公开发行 A 股股票预案》，将以 6.36 元/股的价格拟募集资金不超过 69.5 亿元，在扣除本次发行费用后将全部用于建设第 8.5 代 TFT-LCD 玻璃基板生产线项目。随着显示产品向大屏幕方向发展，8.5 代线已成为目前全球新建面板厂商的主流选择，投建 8.5 代基板产线项目标志着东旭光电已跻身“国际一线”基板企业。

### 二、分析与判断

#### ➤ 中国面板需求庞大，弥补国产高世代液晶玻璃基板生产空白

中国大陆拥有全球最大的液晶面板终端需求市场，电子制造集聚效应突出。液晶面板占液晶电视成本的 60% 以上，过去大量依靠进口，每年采购金额数百亿美元。预计至 2017 年，中国大陆面板出货量将超过韩国，成为全球第一。截止目前，我国已拥有京东方、中航光电、龙腾光电、TCL（华星光电）、深天马等一批具有相当规模和国际竞争力的液晶面板生产商，液晶面板产业进口替代的趋势愈发明显。

由于第 8.5 代液晶面板能经济切割 50 英寸以上的大尺寸显示屏，因此目前新建第 8.5 代液晶面板生产线成为面板厂商新增投资的主流选择。根据国内第 8.5 代面板产能的统计和预测数据，待国内面板生产线全部达产，国内仅第 8.5 代 TFT-LCD 玻璃基板的需求量就可达到 2,000 万片/年以上，需求面积超过 1 亿平方米/年。随着中国面板产能持续释放，第 8.5 代玻璃基板的将呈现爆发性增长。

#### ➤ 公司通过多年自主研发，完成了高世代玻璃基板技术储备

公司已经建成了以溢流下拉法为主要生产工艺的第 5 代、第 6 代液晶玻璃基板生产线，并实现了稳定量产和市场销售，目前公司已经成为中国本土企业中年产量最大的液晶玻璃基板生产商。托管公司旭虹光电已建成我国第一条规模化高强超薄触控屏玻璃生产线，单线产能规模全球排名第二，仅次于日本旭硝子，并成为全球唯一一家用浮法工艺生产 0.3mm 铝硅盖板玻璃的厂商，为公司实现以浮法工艺生产高世代玻璃基板奠定了坚实的基础。在成功运营第 5 代、第 6 代液晶玻璃基板生产线的基础上，公司通过不断的技术研发，目前已经掌握了第 8.5 代 TFT-LCD 玻璃基板的核心关键生产技术，具备了以浮法工艺生产第 8.5 代大尺寸玻璃基板的技术能力。

#### ➤ 项目位于福清，配套华东华南面板厂，降低运输成本

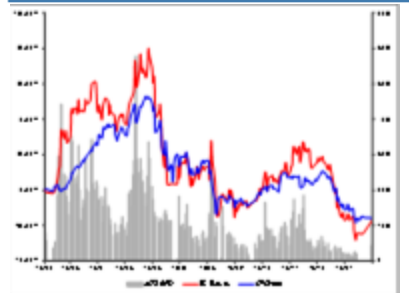
据非公开发行预案显示，8.5 代 TFT-LCD 玻璃基板生产线项目的建设地点设在福建省福清市融侨经济技术开发区内，项目建设周期为 18 个月，达产后将形成 540 万片/年的产能，玻璃基板尺寸为 2200mm×2500mm×0.5mm。经测算，该项目达产后预计实现年平均销售收入 26.32 亿元，税后内部收益率为 16.49%。随着 8.5 代基板

### 推荐

#### 交易数据 (2016-02-15)

收盘价 (元)	6.73
近 12 个月最高/最低	14.96/5.70
总股本 (百万股)	3835
流通股本 (百万股)	2019
流通股比例%	52.6%
总市值 (亿元)	252
流通市值 (亿元)	136

#### 该股与沪深 300 走势比较



#### 分析师

分析师：	陶冶
执业证号：	S0100515100001
电话：	(8610)85127645
邮箱：	taoye@mszq.com
研究助理：	霍甲
电话：	(8610)85127513
执业证号	S0100115090027
邮箱：	huojia@mszq.com
研究助理：	朱辰喆
执业证号：	S0100115040009
电话：	(8610)85127513
邮箱：	zhuchenzhe@mszq.com

#### 联系人

朱辰喆
电话： (8610)85127513

项目落地，东旭光电基本实现了基板产线不同世代全覆盖，而产业链延伸战略的持续推进，将使其构建起多产业协同的光电产业集群，不仅可大幅提升企业现有产品竞争力，而且为企业提供了更广阔的发展空间。

### 三、盈利预测和投资建议

2015 年收入为 46.5 个亿，归属母公司股东净利润为 13.3 亿元；预计 2016 年收入为 51.15 亿元，净利润为 15.25 元。

**四、风险提示：**面板行业景气度下行。

### 五、盈利预测与财务指标

项目/年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	4,650.21	5115.23	5370.99	5639.54
增长率 (%)	116.95	10.00	5.00	5.00
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,326.23	1,525.16	1,630.16	1711.67
增长率 (%)	182.84	15.00	6.88	5.00
每股收益 (元)	0.35	0.40	0.43	0.45
PE (现价)	19.46	16.83	15.65	14.96

资料来源：民生证券

## 分析师与助理简介

**陶冶**，利兹大学金融和银行学硕士，2013年8月加入民生证券。

**霍甲**：电子行业研究助理，华中科技大学工学学士，北京航空航天大学工学硕士，曾在中国航天科工三院和中国运载火箭技术研究院从事电子产品设计。

**朱辰喆**，电子行业研究助理，管理学硕士，1年证券行业从业经验。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上

## 行业评级标准

以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

## 民生证券研究院：

**北京**：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

**上海**：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；200120

**深圳**：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座；518040

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。