

东旭光电（000413）半年报点评： 玻璃基板进入产能快速释放期

分析师：丁思德

执业证书编号：S0300511010008

联系人：孙宝

Email: dingside@lxzq.com.cn

日期：2014年09月01日

www.lxzq.com.cn

事件：

2014上半年，公司实现营业收入9.10亿元，同比增长256.79%；归属于母公司所有者的净利润4.08亿元，同比增长257.59%；归属于母公司所有者权益合计62.21亿元，同比增长13.8%；基本每股收益0.15元。

点评：

1、玻璃基板开始批量供货，进入产能快速释放期。报告期内，玻璃基板业务实现销售收入1.03亿元。进入产能快速释放期，“芜湖东旭光电科技有限公司平板显示玻璃基板生产线项目”一期4条G6生产线已全部点火投入运行。市场拓展取得重大突破，公司与大陆最大面板厂商京东方签订战略合作协议，成为其重要供应商；在规模更大的台湾市场中，G6生产线也已向中华映管实现批量供货，多家客户的产品认证推进顺利。

托管产线未来有望注入上市公司。托管公司旭飞公司、旭新公司G5生产线业已向多家面板商客户稳定供货。旭虹公司于2月份启动高铝浮法盖板玻璃生产，6月份开始批量供货，供货后反馈良好，目前市场拓展顺利。托管经营是大股东为解决同业竞争问题的临时对策，从资本整合和市值管理角度考察，我们认为托管产线未来注入上市公司是大概率事件，这也是刺激股价上涨的动力之一。

2、装备业务增长延续，未来有望布局相关产业领域。玻璃基板装备及技术服务业务方面，随着新产线不断投产，玻璃基板装备及技术服务业务同比增长263.2%。考虑到玻璃基板装备市场空间局限性的问题，公司谋划布局高端显示装备其他领域，在半导体显示产业装备、上下游产业链发展及配套等方面开始广泛合作，以实现装备业务的可持续增长。

3、涉足石墨烯新材料领域。报告期内，公司与北京理工大学签署了关于在石墨烯新材料领域开展产学研合作的协议，拟共建“东旭光电石墨烯技术研究院”为产学研合作平台和孵

化器，利用公司的产业基地和设施，对北理工相对成熟的石墨烯科研成果择优进行二次开发，使之成为可应用于企业产业化生产的科技成果。

石墨烯是一种技术含量高、应用潜力广泛的碳材料，在半导体产业、光伏产业、锂离子电池、新一代显示技术、航天、军工等传统领域和新兴领域都有重要应用。公司是国内液晶显示用玻璃基板重要供应商，此番涉足石墨烯产业短期内能获得资本市场的关注，长期来看，产业的战略布局，未来有望成为公司潜在的利润增长点。

4、限制性股权激励有利于正向激励管理团队。报告期内，公司拟采取向激励对象定向发行东旭光电不超过342万股的A股股票，业绩考核条件为：2014-2016年营业收入、净利润、扣非后净利润分别为17亿元、24亿元、36亿元，8亿元、11亿元、15亿元，5亿元、7亿元、10亿元。按照股权激励的财务考核条件，公司2014-2016年营业收入和净利润增长率将达到82%、41%、50%和285%、38%、36%，复合增长率均超过我们此前的预期。股权激励有利于激发管理团队的正向潜能，为公司业绩增长奠定基础。

5、盈利预测及评级。考虑到公司玻璃基板已成功批量销售，未来不确定性降低，我们对此前的预测上调，预计公司2014-2016年净利润增速分别为118%、45%和37%，EPS分别为0.30、0.43和0.59元，上一交易日收盘股价对应PE分别为27、19和14倍；目前公司相对估值较低，看好公司长远发展，维持中期策略对公司由“增持”上调为“买入”的评级。

6、风险提示：1) 装备业务增长出现不可持续性；2) 玻璃基板市场开拓不力。

图表1 盈利预测表

| 百万元（人民币） | 2012A | 2013A | 2014E | 2015E | 2016E |
|---------------|----------|---------|---------|--------|--------|
| 营业收入 | 779 | 932 | 1,844 | 2,740 | 3,990 |
| <i>增速</i> | 645.92% | 19.64% | 97.92% | 48.54% | 45.63% |
| 营业成本 | 380 | 410 | 862 | 1,241 | 1,774 |
| <i>毛利率</i> | 51.24% | 56.02% | 53.29% | 54.70% | 55.54% |
| 销售费用 | 4 | 8 | 12 | 17 | 22 |
| 管理费用 | 75 | 100 | 190 | 280 | 411 |
| 财务费用 | 0 | 3 | 34 | 32 | 29 |
| 营业利润 | 303 | 399 | 721 | 1,132 | 1,699 |
| 利润总额 | 327 | 547 | 1,028 | 1,469 | 2,002 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 143 | 369 | 805 | 1,166 | 1,593 |
| <i>增速</i> | 1103.88% | 158.86% | 117.99% | 44.82% | 36.64% |
| 基本每股收益(元) | 0.37 | 0.51 | 0.30 | 0.43 | 0.59 |

资料来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6-12 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。