

股份评论 – 京东方精电(00710)

2021年08月19日

汽车显示屏龙头 智能汽车概念加持

行业：科技硬件

评级：买入

00710.HK, 710 HK

股价：HKD 7.37

目标价：HKD 9.50
潜在升幅：28.9%

股價表現 (HKD)			
價格	7.37	1個月相對表現	-27.1%
52週最高	11.68	6個月相對表現	80.6%
52週最低	2.17	52周相對表現	205.2%
52週Beta	1.10	年至今相對表現	162.3%



資料來源：彭博 19/08/2021

公司簡介：

集團主要於從事設計、製造及銷售液晶顯示器及有关產品。

基础分析：

■ 受惠智能汽车发展趋势

集团的母公司为京东方(A: 000625)，是全球显示面板的龙头之一。集团主要生产小型显示屏，当中主要产品为汽车显示屏，占2020年收入的76%，其余24%为工业显示屏，用于工业、医疗及教育等领域。

集团是全球三大汽车显示屏供应商之一，受惠智能汽车的大趋势。智能汽车将安装更多及尺寸更大的屏幕，取代以前的仪表及中控，更为副驾及后座乘客提供娱乐。电动车龙头Tesla(TSLA)的新车款Model S就配备了3块屏幕，中控屏幕的大至17吋。理想汽车(02015)的车款ONE则配备了4块屏幕，

由10.1吋到16.2吋。随着汽车智能化，汽车显示屏的需求将迎来强劲增长。除了整体市场增长外，集团预期2021年的市占率会进一步上升。年初，集团与造车新势力的蔚来(美: NIO)合作，为旗舰轿车ET7供应12.7吋中控及10.2吋仪表显示屏，并持续合作开发NOMI人工智能系统。集团亦与传统车厂如上汽等合作，开发智能化的产品。集团的收入于2020年增长约27%，纯利增1.7倍。2021年上半年，集团已发出盈喜，预料纯利增长不少于4倍。集团多个新项目将于今后数年投产，业绩有望高速增长。

■ 智能硬件及电动车概念支撑估值

集团背靠母公司的规模及技术优势，不断研究新产品，如柔性AMOLED显示屏，在色彩、可视角及功耗等方面均有进步；亦正研发AR技术作实景导航。显示屏、AR技术，配合人工智能应用，给予用户崭新的体验，将会成为智能及新能源汽车的象征之一。集团作为行业龙头，受惠增长之余，相关概念亦对股份的估值起支撑作用，尤其是智能硬件及电动车被视为得到政策支持。

买卖策略：

■ 估值合理

若果集团全年可以保持4倍的增长，市盈率将降至20倍以下，以其增长动力、独特概念及行业龙头地位，估值合理。投资者可以考虑待股份消化早前急升后，于\$7整数关口附近吸纳，短线上望8月初的高位约\$9.5，以15%幅度约\$5.95作为止蚀界线。

风险提示：收入增长不及预期、原材料价格上升超过预期

查詢熱線：230 95555
www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司

业绩 (截至 2020 年 12 月 31 日止年度):

截至 2020 年 12 月 31 日止全年, 集团收入约港币 45.3 亿元, 按年增长约 26.7%, 股东应占溢利约港币 6,863.9 万元, 按年增长约 1.7 倍。

估值比率	Fiscal Year						
	12/17	12/18	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
市盈率	-	-	-	-	-	-	-
EV/EBIT	-	62.3x	233.7x	28.3x	-	-	-
EV/EBITDA	26.5x	3.0x	2.3x	3.2x	-	-	-
P/S	1.3x	0.5x	0.5x	0.5x	-	-	-
P/B	1.4x	0.6x	0.7x	0.8x	-	-	-
股利率	0.2%	0.4%	0.4%	1.8%	-	-	-
獲利比率 %							
	12/17	12/18	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
毛利率	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA 獲利率	3.4	3.5	3.9	3.7	-	-	-
營利率	-0.1	0.2	0.0	0.4	-	-	-
獲利率	0.8	0.5	0.7	1.5	-	-	-
資產報酬率	0.7	0.5	0.7	1.9	-	-	-
股本回報率	0.8	0.6	0.9	2.5	-	-	-
槓桿和覆蓋率							
	12/17	12/18	12/19	12/20			
流動比率	4.4	4.1	3.9	3.2			
速動比率	2.9	2.9	3.1	2.6			
EBIT/利息	-45.7	-	2.5	32.9			
總債務/資本	0.0	0.0	0.0	0.0			
總債務/權益	0.0	0.0	0.0	0.0			
有效稅率 %	-	33.0	11.7	1.6			

资料来源: 彭博 19/08/2021

財務數字	貨幣:	HKD	週期:	Fiscal Yearly (FY)	年份選取:	3
損益表摘要						
	2FY	1FY	T12M	FY1 2020	FY1 2019	FY1 2018
收入	-	-	4,527	4,527	3,574	3,177
經營溢利	-	-	19	19	1	5
稅前淨利	-	-	68	68	28	26
非常項目前收入	-	-	67	67	25	17
淨利潤	-	-	69	69	25	17
非常項目前每股收益	-	-	0.09	0.09	0.03	0.02
每股收益	-	-	0.09	0.09	0.03	0.02
非常項目前稀釋每股收益	-	-	0.09	0.09	0.03	0.02
稀釋每股收益	-	-	0.09	0.09	0.03	0.02
每股股利	-	-	0.05	0.05	0.01	0.01
EBITDA	-	-	166	166	139	113
股本回報率	-	-	-	2.51	0.91	0.62

(港币百萬元計; 资料来源: 彭博 19/08/2021)

同业市盈率比较:

				定價	表現	評價比率	Price Earnings							
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	日曆化						
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	最小	1,290	-17.6%	-43.9%	8.5x	11.1x	4.9x	3.2x	5.7x	4.6x	4.2x
				最大	9,961	7.9%	19.6%	10.0x	13.0x	21.4x	9.2x	6.4x	6.2x	5.0x
				平均	5,929	-5.5%	-8.6%	9.2x	12.1x	11.7x	6.2x	6.1x	5.4x	4.6x
710	京東方精電	Semiconductors	HKD	5,424	5,424	-30.5%	79.4%							
334	華爾光電	Technology Hardware, Storage	HKD	1,290	1,290	-17.6%	19.6%	9.2x	13.0x	21.4x				
1070	TCL 電子	Consumer Electronics	HKD	9,961	9,961	-6.9%	-43.9%	8.5x	11.1x	4.9x	3.2x	6.4x	6.2x	5.0x
751	創維集團	Consumer Electronics	HKD	6,537	6,537	7.9%	-1.6%	10.0x		8.8x	9.2x	5.7x	4.6x	4.2x

资料来源: 彭博 19/08/2021

同业股本回报率比较:

				定價	表現	評價比率	Return on Equity %							
				市值(百萬)	市值(百萬)	1月報酬	6月報酬	日曆化						
				(當地)	(HKD)	(HKD)	(HKD)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
代碼	公司名稱	次產業	貨幣 (當地)	最小	1,290	-17.6%	-43.9%	8.6%	3.2%	4.8%	4.0%	8.7%	9.0%	10.2%
				最大	9,961	7.9%	19.6%	26.7%	15.7%	21.2%	25.9%	15.1%	11.9%	13.9%
				平均	5,929	-5.5%	-8.6%	15.6%	10.2%	11.7%	13.0%	11.9%	10.5%	12.1%
710	京東方精電	Semiconductors	HKD	5,424	5,424	-30.5%	79.4%	0.8%	0.6%	0.9%	2.5%			
334	華爾光電	Technology Hardware, Storage	HKD	1,290	1,290	-17.6%	19.6%	26.7%	15.7%	9.0%	4.0%	15.1%	11.9%	13.9%
1070	TCL 電子	Consumer Electronics	HKD	9,961	9,961	-6.9%	-43.9%	11.6%	11.9%	21.2%	25.9%	8.7%	9.0%	10.2%
751	創維集團	Consumer Electronics	HKD	6,537	6,537	7.9%	-1.6%	8.6%	3.2%	4.8%	8.9%			

资料来源: 彭博 19/08/2021

查詢熱線: 230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司

财务数字摘要:
京東方精電

HKD(百萬)

周期	Fiscal Year	預測數字					預測數字				
		12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
損益表						資產負債表					
收入		3,574	4,527				2,974	3,307			
- 銷售成本							+ 現金及約當現金項目	1,546	1,635		
毛利							+ 短期投資	0	0		
- 銷售, 一般及行政開支 (研究及開發成本)		3,587	4,529				+ 應收帳款及票據	806	1,034		
		221	181				+ 存貨	533	503		
							+ 其他流動資產	88	134		
經營溢利		1	19				長期資產總額	560	523		
- 利息費用		1	1				+ 長期投資	0	0		
- 匯兌損益		3	-28				固定資產總額	1,937	2,102		
- 淨營業外損失(收益)		-30	-21				累計折舊	1,432	1,635		
稅前淨利		28	68				+ 固定資產淨額	504	467		
- 所得稅費用		3	1				+ 其他長期資產	55	56		
非常項目前收入		25	67				流動負債總額	762	1,037		
- 非常項目稅後虧損		0	0				+ 應付帳款	585	799		
- 少數股東權益		0	-2				+ 短期借款	7	9		
非常項目前稀釋每股收益		0.03	0.09				+ 其他短期負債	170	229		
調整後淨利潤*							總長期負債	20	25		
調整後每股收益							+ 長期借款	3	10		
每股股利		0.01	0.05				+ 其他長期借款	17	16		
股利支付比 %		29.4	53.6				總負債	782	1,063		
總流通股數		735	735				+ 長優先股	0	0		
稀釋後在外流通股數		735	736				+ 少數股權	0	57		
息稅折舊攤銷前盈餘(EBITDA)		139	166				+ 股本及資本公積	1,491	1,491		
							+ 保留盈餘及其他權益	1,260	1,219		
*淨收入不包括非經常性損益和 一次性收費。							股東權益合計	2,751	2,767		
							總負債及權益	3,533	3,830		
							每股帳面價值	3.74	3.69		
							每股有形資產帳面價值	3.74	3.68		

	預測數字					預測數字					
	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E	
現金流量						比率分析					
淨利	25	69				評價比率					
+ 折舊及攤銷	137	147				市盈率					
+ 其他非現金調整數	7	-35				EV to EBIT	233.7x	28.3x			
+ 非現金資金變動	126	97				EV to EBITDA	2.3x	3.2x			
營業活動現金流量	295	278				價格/營收	0.5x	0.5x			
+ 固定資產處分	3	0				價格/帳面價值	0.7x	0.8x			
+ 資本支出	-69	-56				股利率	0.4%	1.8%			
+ 投資增加	0	0				獲利比率					
+ 投資減少額	0	0				毛利率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
+ 其他投資活動	-10	3				EBITDA獲利率	3.9%	3.7%			
投資活動現金流量	-76	-53				營業利率	0.0%	0.4%			
+ 支付股利	-7	-191				獲利率	0.7%	1.5%			
+ 短期借款變動	0	0				資產報酬率	0.7%	1.9%	0.0%	0.0%	
+ 長期借款增加	0	0				股本回報率	0.9%	2.5%	0.0%	0.0%	
+ 長期借款減少	0	0				槓桿及覆蓋率					
+ 股本增加	0	0				流動比率	3.90	3.19			
+ 股本減少	0	0				速動比率	3.09	2.57			
+ 其他融資活動	-14	55				利息保障率(EBIT/I)	2.52	32.86			
融資活動現金流量	-21	-136				總債務/資本	0.00	0.01			
現金淨變動	198	89				總負債/股東權益	0.00	0.01			
自由現金流量 (CFO-CAPEX)	227	222				其他					
公司自由現金流量	227	222				資產週轉率	1.02	1.23			
權益自由現金流量	230	222				應收帳款週轉率	4.75	4.92			
每股可用現金流量	0.31	0.30				應付帳款週轉率	4.30	5.21			
						存貨週轉率	4.20	7.01			
						有效稅率	11.7%	1.6%			

资料来源: 彭博 19/08/2021

查詢熱線: 230 95555
www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司

股份评级准则:

涨跌幅	建议评级	内容
>10%	买入	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅高于 10%
>5% 至 10%	保守性买入	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅介乎 >5-10%
0 至 5%	中性	预测未来 12 个月内股票现价潜在升幅介乎 0-5%
< 0%	减持	预测未来 12 个月内股票现价潜在跌幅高于 0%

风险披露

以上资料仅供参考，并不构成及不应被视为对任何人作出认购或出售的要约。招商永隆银行有限公司（「本公司」）为招商银行的全资附属公司。招商局集团内的公司及 / 或其高级职员、董事、代理人及雇员可能持有不时在本资料所述全部或任何证券或投资的仓位，亦可能会为本身买卖全部或任何该等证券或投资项目。招商局集团内的公司可能会就该等证券提供投资服务、或承销该等证券或作为该等证券的庄家。招商局集团可能会就因应该等证券或投资专案而提供的服务赚得佣金或其他费用。本资料所载资料乃秉诚提供，并取自于所示日期相信为可靠及准确之资料来源。然而，本公司并无核实所有资料，亦不表示有关资料对阁下所需用途是否准确或完整，故不应加以依赖。本公司并无责任更新资料或改正任何其后显现之错误。本资料所载述的意见、估算及其他资料可予更改或撤回，恕不另行通知。

投资涉及风险。证券价格可升亦可跌，甚至会变成毫无价值，过往业绩数据并非未来业绩的指标，投资者有机会损失全部投资。本资料提供之任何投资建议并未考虑个别投资者的特定投资目标及 / 或财政资源，因此未必适合所有投资者。投资者应自行运用独立思考能力评估投资此等产品的适合性与涉及之风险，如认为需要，于作出任何认购或购买行动前咨询其法律、财务、税务、会计及其他独立专业顾问，以确保作出适合其本身情况（如公民权、税务限制）、投资目的、财务状况及其他独特需要的投资决定。

Disclaimer

The above information is for reference only and does not constitute and should not be regarded as any offer to purchase or sell. CMB Wing Lung Bank Limited is the wholly-owned subsidiary of China Merchants Bank. Members of China Merchants Group, their senior management, directors, agents and employees may from time to time have a position (on a principal basis or otherwise); or from time to time conduct transactions in all or any of the securities or investment products mentioned herein. Members of China Merchants Group may provide services or act as an underwriter, sponsor or coordinator of any company and affiliates of such company whose securities are mentioned herein. China Merchants Bank Group may derive commission fees or other charges from providing the abovementioned services. The information herein (including any expression of opinion or forecast) is provided in good faith and has been obtained and derived from sources believed to be reliable and accurate at the date indicated. However, we have not verified all the information and we do not represent that it is accurate or complete for your purpose and it should not be relied upon as such. We may not, and have no obligation to, update the information or correct any inaccuracy which subsequently becomes apparent. Opinions, estimates and other information contained herein may be changed or withdrawn without prior notice.

Investment involves risks. The price of securities may go down as well as up, or even become worthless. Past performance is not indicative of future performance. Under certain circumstances an investor may sustain a total loss of their investment. The information may not suit every investor's needs. Therefore, an investor should make an appraisal of the risks involved in investing in these products and should consult his or her own legal, financial, tax, accounting and other independent professional advisors, to ensure that any decision made is suitable with regards to that investor's circumstances (including but not limited to his or her civic rights and tax restrictions), investment purposes, financial positions and any other specific needs.

查詢熱線：230 95555
www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司