

股份評論 – 京東方精電(00710)

2021年08月19日

汽車顯示屏龍頭 智能汽車概念加持

行業：科技硬件

評級：買入

00710.HK, 710 HK

股價：HKD 7.37

目標價：HKD 9.50
潛在升幅：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%

710股價表現

710相對恆指表現


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關產品。

基礎分析：

■ 受惠智能汽車發展趨勢

集團的母公司為京東方(A: 000625)，是全球顯示面板的龍頭之一。集團主要生產小型顯示屏，當中主要產品為汽車顯示屏，佔2020年收入的76%，其餘24%為工業顯示屏，用於工業、醫療及教育等領域。

集團是全球三大汽車顯示屏供應商之一，受惠智能汽車的大趨勢。智能汽車將安裝更多及尺寸更大的屏幕，取代以前的儀表及中控，更為副駕及後座乘客提供娛樂。電動車龍頭Tesla(TSLA)的新車款Model S就配備了3塊屏幕，中控屏幕的大至17吋。理想汽車(02015)的車款ONE則配備了4塊屏幕，由10.1吋到16.2吋。隨著汽車智能化，汽車顯示屏的需求將迎來強勁增長。除了整體市場增長外，集團預期2021年的市佔率會進一步上升。年初，集團與造車新勢力的蔚來(美:NIO)合作，為旗艦轎車ET7供應12.7吋中控及10.2吋儀表顯示屏，並持續合作開發NOMI人工智能系統。集團亦與傳統車廠如上汽等合作，開發智能化的產品。集團的收入於2020年增長約27%，純利增1.7倍。2021年上半年，集團已發出盈喜，預料純利增長不少於4倍。集團多個新項目將於今後數年投產，業績有望高速增長。

■ 智能硬件及電動車概念支撐估值

集團背靠母公司的規模及技術優勢，不斷研究新產品，如柔性AMOLED顯示屏，在色彩、可視角及功耗等方面均有進步；亦正研發AR技術作實景導航。顯示屏、AR技術，配合人工智能應用，給予用戶嶄新的體驗，將會成為智能及新能源汽車的象徵之一。集團作為行業龍頭，受惠增長之餘，相關概念亦對股份的估值起支撐作用，尤其是智能硬件及電動車被視為得到政策支持。

買賣策略：

■ 估值合理

若果集團全年可以保持4倍的增長，市盈率將降至20倍以下，以其增長動力、獨特概念及行業龍頭地位，估值合理。投資者可以考慮待股份消化早前急升後，於\$7整數關口附近吸納，短線上望8月初的高位約\$9.5，以15%幅度約\$5.95作為止蝕界線。

風險提示：收入增長不及預期、原材料價格上升超過預期

查詢熱線：230 95555
www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司

業績 (截至 2020 年 12 月 31 日止年度):

截至 2020 年 12 月 31 日止全年·集團收入約港幣 45.3 億元·按年增長約 26.7%·股東應佔溢利約港幣 6,863.9 萬元·按年增長約 1.7 倍。

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

(港幣百萬元計; 資料來源: 彭博 19/08/2021)

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 %							
毛利率	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA 獲利率	3.4	3.5	3.9	3.7	-	-	-
營業率	-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							
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	-	-	-

資料來源: 彭博 19/08/2021

同業市盈率比較:

				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	華顯光電	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

資料來源: 彭博 19/08/2021

同業股本回報率比較:

				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	華顯光電	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%			

資料來源: 彭博 19/08/2021

查詢熱線: 230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司



財務數字摘要：

京東方精電

HKD(百萬)	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			
- 銷貨成本							+ 現金及約當現金項目	1,546	1,635		
毛利		3,587	4,529				+ 短期投資	0	0		
- 銷售、一般及行政開支 (研究及開發成本)		221	181				+ 應收帳款及票據	806	1,034		
經營溢利		1	19				+ 存貨	533	503		
- 利息費用		1	1				+ 其他流動資產	88	134		
- 匯兌損益		3	-28				長期資產總額	560	523		
- 淨營業外損失(收益)		-30	-21				+ 長期投資	0	0		
稅前淨利		28	68				固定資產總額	1,937	2,102		
- 所得稅費用		3	1				累計折舊	1,432	1,635		
非常項目前收入		25	67				+ 固定資產淨額	504	467		
- 非常項目稅後虧損		0	0				+ 其他長期資產	55	56		
- 少數股東權益		0	-2				流動負債總額	762	1,037		
非常項前稀釋每股收益		0.03	0.09				+ 應付帳款	585	799		
調整後淨利潤*							+ 短期借款	7	9		
調整後每股收益							+ 其他短期負債	170	229		
每股股利		0.01	0.05				總長期負債	20	25		
股利支付比%		29.4	53.6				+ 長期借款	3	10		
總流通股數		735	735				+ 其他長期借款	17	16		
稀釋後在外流通股數		735	736				總負債	782	1,063		
息稅折舊攤銷前盈餘(EBITDA)		139	166				+ 負債先股	0	0		
							+ 少數股權	0	57		
							+ 股本及資本公積	1,491	1,491		
							+ 保留盈利及其他權益	1,260	1,219		
							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		

現金流量	預測數字					比率分析	預測數字				
	12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E		12/19	12/20	12/21E	12/22E	12/23E
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					毛利率	0.0%	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%	0.0%
+ 長期借款增加	0	0				股本回報率	0.9%	2.5%	0.0%	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			
						有效利率	11.7%	1.6%			

資料來源：彭博 19/08/2021

查詢熱線：230 95555

www.cmbwinglungbank.com

招商永隆銀行有限公司

股份評級準則：

升跌幅	建議評級	內容
>10%	買入	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅高於 10%
>5% 至 10%	保守性買入	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅介乎 >5-10%
0 至 5%	中性	預測未來 12 個月內股票現價潛在升幅介乎 0-5%
< 0%	減持	預測未來 12 個月內股票現價潛在跌幅高於 0%

風險披露

以上資料僅供參考，並不構成及不應被視為對任何人作出認購或出售的要約。招商永隆銀行有限公司（「本公司」）為招商銀行的全資附屬公司。招商局集團內的公司及／或其高級職員、董事、代理人及僱員可能持有不時在本資料所述全部或任何證券或投資的倉盤，亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券或投資項目。招商局集團內的公司可能會就該等證券提供投資服務、或承銷該等證券或作為該等證券的莊家。招商局集團可能會就因應該等證券或投資專案而提供的服務賺得佣金或其他費用。本資料所載資料乃秉誠提供，並取自於所示日期相信為可靠及準確之資料來源。然而，本公司並無核實所有資料，亦不表示有關資料對閣下所需用途是否準確或完整，故不應加以依賴。本公司並無責任更新資料或改正任何其後顯現之錯誤。本資料所載述的意見、估算及其他資料可予更改或撤回，恕不另行通知。

投資涉及風險。證券價格可升亦可跌，甚至會變成毫無價值，過往業績數據並非未來業績的指標，投資者有機會損失全部投資。本資料提供之任何投資建議並未考慮個別投資者的特定投資目標及／或財政資源，因此未必適合所有投資者。投資者應自行運用獨立思考能力評估投資此等產品的適合性與涉及之風險，如認為需要，於作出任何認購或購買行動前諮詢其法律、財務、稅務、會計及其他獨立專業顧問，以確保作出適合其本身情況（如公民權、稅務限制）、投資目的、財務狀況及其他獨特需要的投資決定。

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