

东旭光电(000413)公告点评

志存高远的高端平板显示玻璃厂商

投资要点

- **事件:** 公司公告, 从托管公司四川旭虹光电科技有限公司获知, 旭虹光电自2014年2月下旬开始0.7mm高铝盖板玻璃产业化生产。
- **适时切入高铝盖板玻璃:** 托管公司四川旭虹光电2010年投资建设PDP玻璃基板生产线, 采用浮法成型玻璃生产技术, 2012年投产, 目前已拥有成熟的PDP玻璃基板生产经验。东旭集团从2008年开始研发高铝盖板玻璃生产技术, 近期取得重大突破, 已具备产业化能力。成熟的浮法玻璃生产经验和集团强大的研发团队支撑, 为四川旭虹光电顺利切入高铝盖板玻璃奠定了良好的基础。项目达产后, 将年产高铝盖板玻璃650万平米。至此, 东旭集团已拥有液晶玻璃基板、PDP玻璃基板、高铝盖板玻璃类高端平板显示器件产业化能力。
- **打开盖板玻璃广阔市场。** 相比液晶玻璃基板, 盖板玻璃生产技术难度更高, 长期以来被美国康宁、日本旭硝子、德国肖特、日本NEG等少数厂商所垄断, 尤其是美国康宁占据绝大部分市场份额, 整个产业处于高度垄断状态。盖板玻璃作为一种高强度、耐刮擦玻璃, 是制作触摸屏模组的主要原材料, 广泛应用于智能手机、平板电脑、超级本、GPS导航、POS终端等触控显示终端。中国大陆作为全球智能手机、平板电脑等电子终端主要生产基地, 是盖板玻璃的主要市场, 公司盖板玻璃项目达产后可就近配套大陆触控厂商。
- **东旭集团的研发支撑。** 东旭集团在高端平板显示玻璃方面设有液晶玻璃研究院、精密玻璃研究院、触摸屏玻璃研究院三大高新技术研发中心, 吸收了海内外知名行业专家, 专注于产业技术研发。此外, 东旭集团与北京大学、成都电子科技大学等建立了战略合作关系, 支持产学研交流合作。
- **业绩预测与估值。** 我们预测公司2014-15年EPS分别为0.84元和1.16元, 对应PE分别为24X和17X。中国大陆已成为全球主要的电子终端产品生产基地, 面板产能持续扩张, 公司作为国内玻璃基板龙头厂商, 将伴随中国面板产业的崛起而持续成长, 适时切入盖板玻璃市场, 打破国外垄断, 未来进口替代空间巨大, 业绩前景持续向好, 我们维持公司“增持”评级。
- **风险提示:** 技术风险; 市场开拓风险; 玻璃基板和盖板玻璃项目进展低于预期风险。

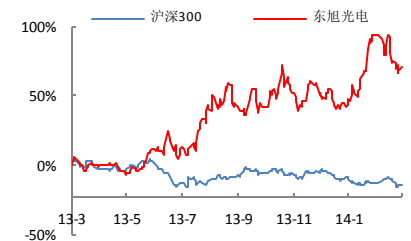
指标年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	778.94	812.00	2005.00	3108.36
增长率	645.92%	4.24%	146.92%	55.03%
归属母公司净利润(百万元)	142.66	353.26	757.77	1045.47
增长率	1103.88%	147.62%	114.51%	37.97%
每股收益EPS(元)	0.16	0.39	0.84	1.16
PE	126.88	51.89	24.17	17.50

数据来源: 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 李孝林
执业证号: S1250513090002
电话: 023-63786247
邮箱: lixl@swsc.com.cn

相对指数表现



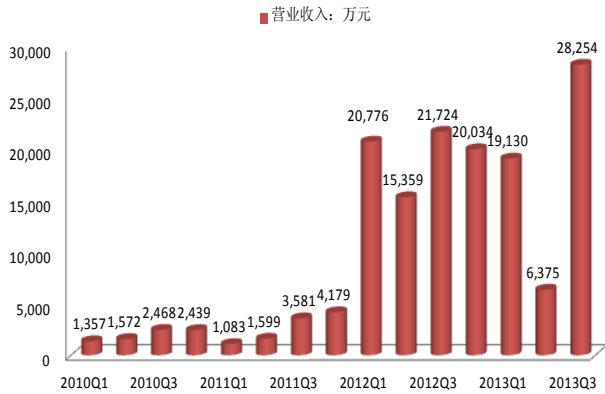
数据来源: 西南证券

基础数据

总股本(亿股)	9.03
流通A股(亿股)	2.83
52周内股价区间(元)	11.01-23.38
总市值(亿元)	180.51
总资产(亿元)	81.79
每股净资产(元)	6.27

相关研究

1. 宝石A(000413): 康宁专利授权, 长期增长空间被打开 (2013-12-03)
2. 宝石A(000413): 营收短期波动, 不改公司长期向好 (2013-08-28)
3. 宝石A(000413)深度报告: 极具成长潜力的玻璃基板龙头 (2013-07-30)

图 1: 公司单季度营业收入情况


数据来源: 西南证券

图 2: 公司单季度净利润情况


数据来源: 西南证券

表 1: 东旭集团财务状况

	2012年12月31日	2013年9月30日
资产总额: 万元	982,478	2,155,254
负债总额: 万元	706,691	1,295,671
净资产: 万元	275,787	859,584
资产负债率	71.93%	60.12%
营业收入: 万元	240,119	257,541
净利润: 万元	34,879	35,718
净利率	14.53%	13.87%

数据来源: 公司公告, 西南证券

表 2: 郑州旭飞光电财务状况

	2012年12月31日	2013年9月30日
资产总额: 万元	310,068	348,750
负债总额: 万元	197,250	178,336
净资产: 万元	112,818	170,413
资产负债率	63.61%	51.14%
营业收入: 万元	16,130	11,864
净利润: 万元	3,606	2,595
净利率	22.36%	21.87%

数据来源: 公司公告, 西南证券

表 3: 利润表预测: 百万元

指标名称	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	779	812	2,005	3,108
营业成本	380	396	1,020	1,721
营业税金及附加	11	9	29	45
销售费用	4	8	12	16
管理费用	75	83	100	118
财务费用	0	24	96	81
资产减值损失	6	-20	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	303	311	747	1128
营业外收入	26	208	190	120
营业外支出	2	2	0	0
利润总额	327	517	937	1248
所得税	86	129	159	187
净利润	241	388	778	1060
归属于母公司所有者的净利润	143	353	758	1,045
少数股东损益	98	35	20	15
EPS	0.16	0.39	0.84	1.16

数据来源: 西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：(010) 57631234
邮箱：research@swsc.com.cn