

东旭光电(000413)2014年三季度报点评

业绩增长稳定, 6代玻璃基板放量可期

投资要点

- 业绩总结:** 2014年前三季度公司实现营业收入11.87亿元,同比增长121%;营业利润3.90亿元,同比增长87.9%;归属于上市公司股东的净利润6.04亿元,同比增长181%;每股收益0.22元。
- 业绩增长:** 玻璃基板实现批量供货,政府补助功不可没。2014年三季度单季,公司实现营业收入2.78亿元,同比略降1.8%,主要原因是去年同期公司玻璃基板装备业务规模较大,而今年玻璃基板装备子公司的工作重心放在内部芜湖6代玻璃基板生产线的建设上,相应业务在报表中未能体现。三季度实现净利润1.97亿元,同比增长95.1%,主要受益于6代玻璃基板的批量供货和政府补助及税收返还。三季度,公司收到政府补助2.29亿元,扣除所得税影响后的非经常损益合计1.79亿元。
- 业务切换,毛利率与期间费用率有波动。** 2014年三季度,公司单季度毛利率为36.2%,环比下降12个百分点,主要原因是:高毛利率的玻璃基板装备业务收入减少,低毛利率的建筑安装类业务占比提升。三季度,公司销售费用同比增长134%至433万元,主要是公司加快拓展6代线玻璃基板下游客户;管理费用同比增长66.3%至4154元,主要是随着芜湖6代生产线陆续的投产,管理投入增加;此外,随着募集资金的陆续投入,营运资金的需求,公司负债增加,财务费用上升。
- 集团参股公司成都中光电玻璃基板技术进一步突破。** 2014年10月8日,国内首片0.3mm厚度4.5代液晶玻璃基板在成都中光电科技有限公司成功下线,这是成都中光电继2012年0.4mm超薄玻璃基板产品诞生后的又一重大突破。成都中光电是由东旭集团参股的中光电科技、成都高新投资集团、成都工业投资集团共同出资设立,集团专利无偿许可上市公司使用,有利于公司6代玻璃基板技术的进步。液晶玻璃基板厚度从0.4mm降至0.3mm,原材料成本节约1/4左右,并可直接加工成品,减少下游客户减薄带来的二次费用。
- 盈利预测及评级:** 预计公司2014-16年EPS至0.30元、0.42元和0.57元,对应2014年PE为27倍,维持“增持”评级。
- 风险提示:** 解禁风险;技术风险;市场开拓风险。

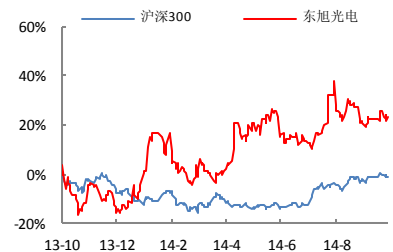
指标年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	931.90	1719.00	2,536.44	3,617.42
增长率	19.64%	84.46%	47.55%	42.62%
归属母公司净利润(百万元)	369.30	812.99	1145.82	1551.67
增长率	158.86%	120.15%	40.94%	35.42%
每股收益EPS(元)	0.14	0.30	0.42	0.57
净资产收益率ROE	6.35%	13.55%	17.50%	20.30%
PE	59.34	26.96	19.13	14.12
PB	3.73	3.60	3.30	2.83

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

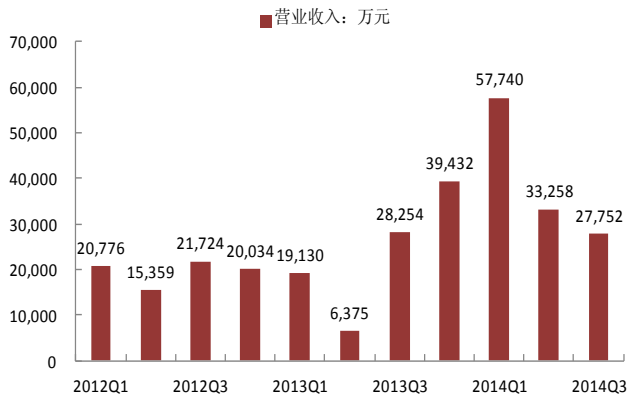
基础数据

总股本(亿股)	27.09
流通A股(亿股)	20.19
52周内股价区间(元)	5.44-9.58
总市值(亿元)	219.16
总资产(亿元)	111.29
每股净资产(元)	2.37

相关研究

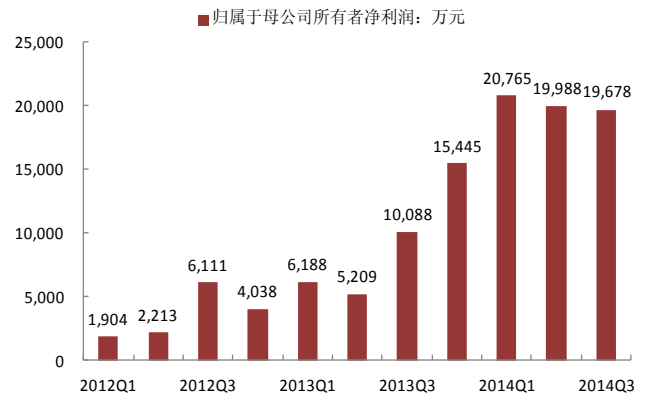
- 东旭光电(000413):切入蓝宝石领域,进一步完善产业链布局 (2014-09-02)
- 东旭光电(000413):玻璃基板业务开始发力,业绩增长略超预期 (2014-08-28)
- 东旭光电(000413):玻璃基板实现批量供货,业绩增长略超预期 (2014-07-15)
- 东旭光电(000413):装备业务持续发力,玻璃基板接力可期 (2014-04-29)
- 东旭光电(000413):志存高远的高端平板显示玻璃厂商 (2014-03-04)
- 宝石A(000413):康宁专利授权,长期增长空间被打开 (2013-12-03)

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

附：财务预测表 (单位：百万元)

资产负债表	2013	2014E	2015E	2016E	利润表	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	2586.66	1223.12	1367.04	1556.03	营业收入	931.90	1,719.00	2,536.44	3,617.42
应收和预付款项	3761.55	5496.25	4569.20	4036.98	减:营业成本	409.80	825.12	1,166.76	1,700.19
存货	298.62	267.00	301.00	322.00	营业税金及附加	11.56	14.23	18.24	22.06
其他流动资产	75.63	80.00	80.00	80.00	营业费用	8.17	11.17	14.20	16.28
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	管理费用	100.26	146.12	154.72	162.78
投资性房地产	12.22	12.22	12.22	12.22	财务费用	3.05	44.69	63.41	57.88
固定资产和在建工程	2167.92	3456.80	4768.25	6258.00	资产减值损失	0.16	0.00	0.00	0.00
无形资产和开发支出	112.79	120.00	122.00	158.00	加:投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	17.60	19.36	21.30	23.43	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	9032.98	10674.75	11241.01	12446.66	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	580.00	1190.00	868.00	850.00	营业利润	398.91	677.67	1,119.10	1,658.23
应付和预收款项	184.08	365.20	398.00	562.20	加:其他非经营损益	148.48	462.32	486.00	512.00
长期借款	2300.00	2940.00	3240.00	3200.00	利润总额	547.39	1,139.99	1,605.10	2,170.23
其他负债	94.70	100.00	100.00	100.00	减:所得税	137.84	285.00	401.27	542.56
负债合计	3158.78	4595.20	4606.00	4712.20	净利润	409.55	854.99	1,203.82	1,627.67
股本	903.00	2709.00	2709.00	2709.00	减:少数股东损益	40.25	42.00	58.00	76.00
资本公积	4936.61	3130.61	3130.61	3130.61	归属母公司股东净利润	369.30	812.99	1,145.82	1,551.67
留存收益	-25.94	161.94	709.40	1802.85	现金流量表	2013	2014E	2015E	2016E
归属母公司股东权益	5813.67	6001.55	6549.01	7642.46	经营性现金净流量	-1837.	-1987.26	964.23	1587.98
少数股东权益	60.53	78.00	86.00	92.00	投资性现金净流量	-2250.	-1209.32	-652.23	-389.25
股东权益合计	5874.20	6079.55	6635.01	7734.46	筹资性现金净流量	6441.7	2035.26	1021.21	-500.00
负债和股东权益合计	9032.98	10674.75	11241.01	12446.66	现金流量净额	2354.2	-1161.32	1333.21	698.73

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
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
邮箱：research@swsc.com.cn