

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

边铁城 行业分析师

执业编号: S1500510120018

联系电话: +86 10 83326721

邮箱: biantiecheng@cindasc.com

蔡靖 研究助理

联系电话: +86 10 83326728

邮箱: caijing@cindasc.com

袁海宇 研究助理

联系电话: +86 10 83326726

邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

王佐玉 研究助理

联系电话: +86 10 83326723

邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

电子行业: 京东方 A

2018年05月14日

➤ 本周行业观点

OLED 电视崛起, 面板供给有待提升

1、群智咨询最新数据显示,2018年第一季度全球 OLED 电视出货量达到 51 万台,同比大幅增长 127%。与 LCD 电视相比,应用新一代显示技术 OLED 技术的电视具有色彩丰富、对比度高、可弯曲、机身薄、响应速度快等优势。但由于面板的价格很高,OLED 电视价格高于传统电视数倍,55 英寸 OLED 电视的价格约为 10000 元,65 英寸 OLED 电视的价格约为 20000~30000 元,因此 OLED 电视主要定位于高端市场。

2017 年以来,OLED 电视产业实现了快速的发展,IHS 数据显示,在全球电视出货量下降的情况下,OLED 电视的出货量自 2016 年 11 月至 2017 年 11 月增长了 130%。在 2500 美元以上的高端电视市场,2017 年 OLED 电视的全球占比达到了 51.3%,较 2015 年的 15.5%、2016 年的 35%实现了大幅提升。

从品牌销量来看,2018 年一季度,LG 排名第一,占比 70%,索尼和飞利浦分列二三位,但整体出货量都偏低,一是由于 OLED 电视价格较高,二是由于现阶段全球量产 OLED 电视面板的面板厂商只有 LGDisplay 一家,而其他厂家尚未有高世代 OLED 生产线,OLED 电视面板产能有限。未来,随着 LGDisplay G10.5 和 G8.5 生产线量产,OLED 电视的销售量才会实现更大幅度的提升。

2、我们建议从两个角度对电子行业进行布局。一是,关注下游产业需求量大、成长性较好的细分板块,不断增长的需求将成为推进产业发展的稳定动力,例如光学元件、显示器件板块,具有较高的成长空间。二是,关注国家重点扶持的细分板块,例如半导体。

3、风险提示:技术发展及落地不及预期;产业政策向负面变化;估值水平持续回落风险;商誉减值风险。

➤ 本期【卓越推】京东方 A (000725)。

京东方 A (000725)

(2018-05-11 收盘价 4.42 元)

➤ 核心推荐理由:

- **1、全球领先的 LCD 显示龙头。**京东方成立于 1993 年,经过多年的布局和发展,京东方已经形成了显示器件、智慧系统和健康服务三大事业群。显示器件为公司最主要的业务,在该领域公司具有极强的竞争能力。2017 年京东方笔记本电脑、智能手机、平板电脑液晶显示屏的市占率位居全球第一,电视、显示器液晶显示屏市占率位居全球第二。目前来看,智能手机、平板电脑、笔记本电脑都已经进入了成熟期,未来对 LCD 需求增速较快的是电视。京东方共计拥有九条 TFT-LCD 生产线,其中五条为高世代线,生产效率高,且顺应了液晶显示屏大尺寸发展的趋势。
- **2、AMOLED 版图持续扩张。**京东方在 AMOLED 领域的布局较早,2011 年就成立了 AMOLED 技术实验室,现已拥有三条柔性 AMOLED 产线,其中成都产线已于去年 10 月投产。目前,OLED 产业还处于发展的早期阶段,有很多可以突破的方向。京东方柔性 OLED 与三星的 OLED 在应用终端产品上给客户体验差距已经非常小了。在 OLED 领域,京东方完全可以实现反超。未来,随着技术进一步成熟,AMOLED 智能手机和 OLED 电视的渗透率将不断提升,京东方有望在该领域成为龙头企业。
- **3、智慧系统及健康服务业务成长可期。**在智慧系统事业群,15、16、17 三年,公司先后通过自主研发及并购完成了智能制造、智慧零售及智慧车联业务领域的布局。在健康服务事业群,公司已经形成了以数字医院为线下载体,以移动健康设备为端口,可以为客户提供优质的健康医疗服务的移动健康管理平台和生态系统。随着智能制造、车联网、健康服务等产业的快速发展,智慧系统及健康服务事业群可以为公司提供较好的盈利来源。
- **盈利预测及评级:**按照最新股本计算,我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.30 元、0.40 元、0.46 元,维持“增持”评级。
- **风险因素:**宏观经济增长缓慢;国家对产业及公司的扶持力度下降;液晶及 AMOLED 产品价格大幅下滑;过高的折旧压力及贷款利息导致公司财务状况持续恶化。
- **相关研究:**《20180425 京东方 A (000725): 上下游深度整合,布局高世代线顺应产业发展潮流》

研究团队简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

蔡靖，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

袁海宇，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

王佐玉，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-63570071	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678569	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。