

东旭光电(000413)公告点评

# 切入蓝宝石领域, 进一步完善产业链布局

## 投资要点

- **事件:** 公司与转让方吉星新材料投资(香港)有限公司、目标公司江苏吉星新材料有限公司、保证方江苏环太集团等签署关于江苏吉星新材料有限公司的投资意向书, 拟收购江苏吉星 50.5%的股权。
- **进一步完善公司光电产业链布局。** 江苏吉星具备从蓝宝石晶体生长到衬底、窗口片制造完整的全套生产设备及工艺技术, 产品涵盖 2-8 英寸蓝宝石晶棒、衬底及光学窗口材料等, 年产 360 万片 2 英寸 LED 衬底片。此次收购切入蓝宝石领域, 将与托管子公司四川旭虹高铝盖板玻璃形成互补, 全面涵盖手机盖板玻璃中高端市场。
- **技术路径优势明显。** 蓝宝石具有硬度高、耐磨等优点, 应用于智能手机、智能手表的盖板玻璃具有明显优势, 苹果、三星以及国内的华为、步步高高等厂商均已进行相关布局。江苏吉星采用先进的改良式 HEM(热交换法)长晶技术, 能稳定生长出 100KG 以上的蓝宝石晶体。此技术路径与苹果蓝宝石盖板玻璃战略供应商 GT 先进相同, 应用于消费电子领域具有明显优势, 具有取材率高、形状可定制的优点。
- **业绩承诺虽小, 产业链布局战略意义重大。** 根据此意向书, 转让方出具的业绩承诺是 2015-17 年江苏吉星净利润分别不低于 3000 万元、6000 元和 1 亿元, 相对于公司股权激励计划给出的考核条件 2014-16 年归属于上市公司股东的净利润分别不低于 8 亿元、11 亿元和 15 亿元, 明显微不足道。从江苏吉星 2014 年上半年业绩来看, 营业收入 6810 万元, 净利润亏损 262 万元, 尚未实现规模效应。但是, 此次收购切入蓝宝石领域, 对于公司产业链布局及估值提升具有明显的积极意义。
- **盈利预测及评级:** 我们预计公司 2014-15 年 EPS 至 0.30 元、0.42 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。

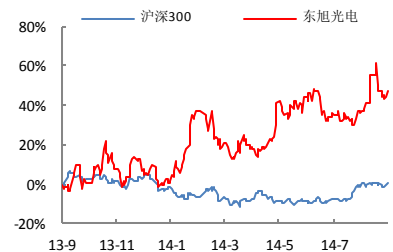
| 指标年度          | 2013    | 2014E    | 2015E    | 2016E    |
|---------------|---------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元)     | 931.90  | 2,239.00 | 3,397.44 | 4,742.92 |
| 增长率           | 19.64%  | 140.26%  | 51.74%   | 39.60%   |
| 归属母公司净利润(百万元) | 369.30  | 818.52   | 1,129.48 | 1,418.70 |
| 增长率           | 158.86% | 294.18%  | 37.99%   | 25.61%   |
| 每股收益 EPS(元)   | 0.14    | 0.30     | 0.42     | 0.52     |
| PE            | 58.86   | 27.47    | 19.62    | 15.85    |

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



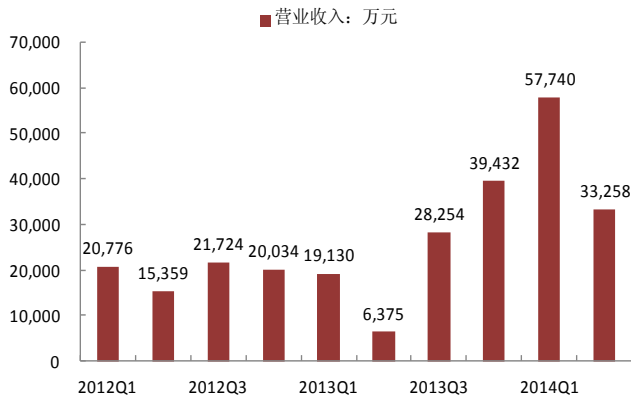
数据来源: 西南证券

## 基础数据

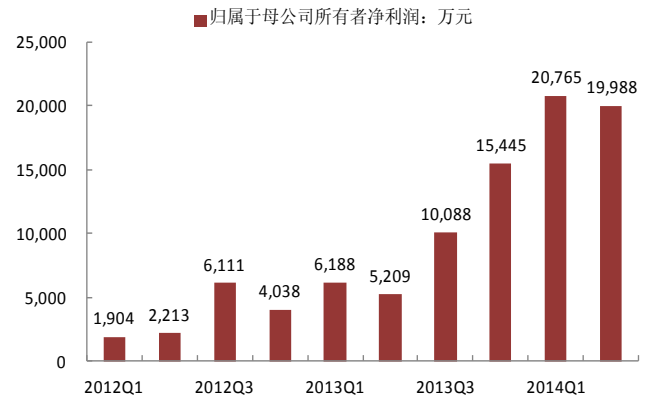
|              |           |
|--------------|-----------|
| 总股本(亿股)      | 27.09     |
| 流通 A 股(亿股)   | 20.19     |
| 52 周内股价区间(元) | 5.34-9.58 |
| 总市值(亿元)      | 223.22    |
| 总资产(亿元)      | 109.55    |
| 每股净资产(元)     | 2.30      |

## 相关研究

1. 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)
2. 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)
3. 东旭光电(000413): 装备业务持续发力, 玻璃基板接力可期 (2014-04-29)
4. 东旭光电(000413): 志存高远的高端平板显示玻璃厂商 (2014-03-04)
5. 宝石 A(000413): 康宁专利授权, 长期增长空间被打开 (2013-12-03)
6. 宝石 A(000413): 营收短期波动, 不改公司长期向好 (2013-08-28)

**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: 利润表预测 (百万元)**

|               | 2013A | 2014E | 2015E | 2016E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入          | 932   | 2,239 | 3,397 | 4,743 |
| 营业成本          | 410   | 1,050 | 1,765 | 2,635 |
| 营业税金及附加       | 12    | 28    | 42    | 59    |
| 销售费用          | 8     | 13    | 17    | 21    |
| 管理费用          | 100   | 112   | 129   | 157   |
| 财务费用          | 3     | 107   | 88    | 114   |
| 营业利润          | 399   | 928   | 1356  | 1758  |
| 营业外收入         | 151   | 190   | 170   | 150   |
| 营业外支出         | 2     | 0     | 0     | 0     |
| 利润总额          | 547   | 1118  | 1526  | 1908  |
| 所得税           | 138   | 280   | 381   | 477   |
| 净利润           | 410   | 839   | 1144  | 1431  |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 369   | 819   | 1,129 | 1,419 |
| 少数股东损益        | 40    | 20    | 15    | 12    |
| EPS           | 0.14  | 0.30  | 0.42  | 0.52  |

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