

东旭光电 股票代码：000413.SZ

东旭光电或将成为石墨烯产业化先行军

事项：

3月8日，东旭光电晚间公告，公司以800万元价格收购上海碳源汇谷股东郭守武、马圣杰、吴海霞三方所持有目标公司约125万出资额，同时向碳源汇谷公司增资7345.45万元。上述股权转让后，东旭光电将持有碳源汇谷50.5%的股权，公司将拥有除“旭碳新材”之外的另一家石墨烯产业化平台。同时，碳源汇谷公司承诺2016年、2017年、2018年上海碳源汇谷公司净利润分别不低于人民币500万元、1000万元、2000万元。

主要观点

1. 收购碳源汇谷，预期能盈利的石墨烯工业化应用企业

上海碳源汇谷是国内首家中试线生产达到大规模制备高单层率、高品质石墨烯产品的高科技企业。公告称公司中试线生产的石墨烯产品已实现99%以上的单层率，纯度达99.9%。碳源汇谷依靠其独有技术大幅降低了石墨烯产品的制备成本，使得石墨烯的大规模产业化应用成为可能。公告称碳源汇谷生产的石墨烯/磷酸铁锂电池可满足10C条件下的充放电，即在6分钟内可充满或放空，显著缩短电池的充放电时间，延长了电池使用寿命、提升了电池容量。

公司核心技术来源于上海交通大学微纳科学技术研究院郭守武教授课题组。上海交大的石墨烯研究一直处于国际前沿水平，截至2015年，其石墨烯专利申请量已达到145项，在国内大学、企业中科院及其他研究机构等重要机构的石墨烯研究排名第二。目前，在郭教授的领导下，碳源汇谷还在石墨烯用于“防腐涂料制备技术与涂装工艺”、“生物医药和生物催化”等多个前沿领域展开研究。

2. 16-18年玻璃基板相关业务净利CAGR预期20%，国产化替代空间仍大

东旭光电是国内最大的液晶玻璃基板生产商，掌握了液晶玻璃基板设备及产品生产的核心技术，东旭集团在原CRT成套装备的基础上，经过多年自主研发，在2008年成功突破了美国康宁和日本旭硝子等国外企业的技术封锁，开发出拥有自主知识产权的平板显示玻璃基板的整套工艺及制造技术，建成了国内第一条TFT-LCD液晶玻璃基板生产线，填补了国内空白，并迅速实现产业规模化。

2011年，东旭集团入主东旭光电之后，将东旭光电定位为集团光电显示产业板块的唯一发展平台。随着面板产业往中国大陆转移，玻璃基板国产化替代空间仍然很大。公司规划10条第6代玻璃基板生产线，目前5条生产线已实现量产，第6条已点火，剩余4条会根据市场需求陆续点火。此外，公司还拥有7条第5代玻璃基板生产线。同时，公司拟定增不超过69.5亿元，用于第8.5代玻璃基板生产线的建设，现已正式开工。项目建设周期18个月，建成后，将实现年产540万片8.5代玻璃基板的生产能

当前股价：7.38RMB

投资评级 推荐
评级变动 维持

证券分析师



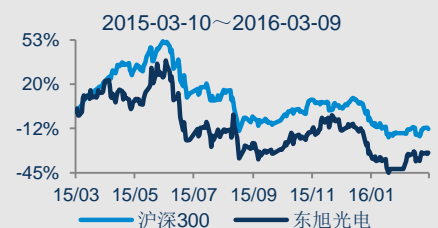
证券分析师：李斌

执业编号：S0360514120001
电话：010-66500819
邮箱：libin@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	383,500
流通A股/B股(万股)	201,885/25,000
资产负债率(%)	49.4
每股净资产(元)	3.7
市盈率(倍)	21.34
市净率(倍)	1.98
12个月内最高/最低价	14.96/5.7

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《【华创金属 李斌 滕越】东旭光电年报点评-业绩超预期，光电显示材料龙头步入发展快车道》

2016-02-23

力，填补国内空白，实现高世代玻璃基板的国产化。

2015 年玻璃基板设备及技术服务实现收入 23.35 亿元，同比增长 796.95%；玻璃基板产品收入 9.79 亿元，同比增长 65.12%。

3.切入偏光片横向拓宽产业链，构建光电显示产业集群

公司稳固玻璃基板主业的同时不断丰富产品体系，发挥光电产业集群协同效应，实现了光电显示产业链的横向拓宽。

公司先后切入了彩色滤光片、蓝宝石、偏光片等光电显示材料领域，并积极推进石墨烯在显示材料方面的研发和应用，同时托管的高铝盖板玻璃业务或在 2016 年底前注入上市公司。未来，公司会积极根据市场需求，在高端显示材料领域持续发力，构建光电显示产业集群。

4.投资建议：

公司产能持续释放，且国家对行业支持力度大。预计 2016-2018 年公司归母净利润分别为：15.01 亿元、17.87 亿元、21.76 亿元。以股本 38.35 亿股计算得出 2016-2018 年 EPS 分别为：0.39 元/股、0.47 元/股、0.57 元/股。对应目前股价 7.38 元/股，PE 分别为 19 倍、16 倍、13 倍。

5.风险提示：项目投产慢于预期；非公开发行的不确定性

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	12,410	14,550	16,720	18,905
应收票据	51	51	51	51
应收账款	1,043	1,275	1,558	1,926
预付账款	419	525	629	762
存货	2,178	2,728	3,272	3,962
其他流动资产	1,272	1,272	1,272	1,272
流动资产合计	17,372	20,401	23,502	26,877
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	72	72	72	72
固定资产	6,900	5,639	4,609	3,767
在建工程	3,433	3,433	3,433	3,433
无形资产	462	462	462	462
其他非流动资产	559	559	559	559
非流动资产合计	11,427	10,166	9,136	8,294
资产合计	28,799	30,567	32,638	35,171
短期借款	3,783	3,783	3,783	3,783
应付票据	411	411	411	411
应付账款	676	846	1,015	1,229
预收款项	98	120	146	181
其他应付款	540	540	540	540
一年内到期的非流动负债	877	877	877	877
其他流动负债	311	311	311	311
流动负债合计	6,695	6,888	7,083	7,332
长期借款	6,249	6,249	6,249	6,249
应付债券	988	988	988	988
其他非流动负债	304	304	304	304
非流动负债合计	7,542	7,542	7,542	7,542
负债合计	14,237	14,430	14,625	14,874
归属母公司所有者权益	14,319	15,820	17,607	19,783
少数股东权益	242	317	406	515
所有者权益合计	14,561	16,137	18,013	20,298
负债和股东权益	28,799	30,567	32,638	35,171

现金流量表

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	3,188	2,478	2,584	2,697
现金收益	1,468	2,558	2,704	3,023
存货影响	-1,665	-550	-544	-690
经营性应收影响	2,341	-323	-372	-485
经营性应付影响	1,120	193	195	249
其他影响	-76	600	600	600
投资活动现金流	-7,413	4	3	4
资本支出	-6,906	0	-1	0
股权投资	-68	4	4	4
其他长期资产变化	-439	0	0	0
融资活动现金流	13,439	-341	-417	-516
借款增加	6,769	0	0	0
财务费用	-294	-341	-417	-516
股东融资	6,693	0	0	0
其他长期负债变化	271	0	0	0

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	4,650	5,688	6,951	8,592
营业成本	2,800	3,508	4,207	5,094
营业税金及附加	36	43	53	66
销售费用	45	55	67	83
管理费用	422	516	630	779
财务费用	294	341	417	516
资产减值损失	-16	-16	-16	-16
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	4	4	4	4
营业利润	1,073	1,245	1,596	2,075
营业外收入	558	600	600	600
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	1,630	1,845	2,196	2,675
所得税	238	269	320	390
净利润	1,393	1,576	1,876	2,285
少数股东损益	66	75	89	109
归属母公司净利润	1,326	1,501	1,787	2,176
NOPLAT	1,151	1,338	1,703	2,195
EPS(摊薄)(元)	0.35	0.39	0.47	0.57

主要财务比率

	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入增长率	117.0%	22.3%	22.2%	23.6%
EBIT 增长率	89.2%	16.2%	27.3%	28.9%
归母净利润增长率	50.6%	13.1%	19.1%	21.8%
获利能力				
毛利率	39.8%	38.3%	39.5%	40.7%
净利率	29.9%	27.7%	27.0%	26.6%
ROE	9.3%	9.5%	10.1%	11.0%
ROIC	4.9%	5.4%	6.4%	7.6%
偿债能力				
资产负债率	49.4%	47.2%	44.8%	42.3%
债务权益比	83.8%	75.6%	67.7%	60.1%
流动比率	259.5%	296.2%	331.8%	366.6%
速动比率	226.9%	256.6%	285.6%	312.5%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转天数	81	81	81	81
应付账款周转天数	87	87	87	87
存货周转天数	280	280	280	280
每股指标(元)				
每股收益	0.35	0.39	0.47	0.57
每股经营现金流	0.83	0.65	0.67	0.70
每股净资产	3.73	4.13	4.59	5.16
估值比率				
P/E	21	19	16	13
P/B	2	2	2	1
EV/EBITDA	23	14	13	12

钢铁有色组分析师介绍

华创证券分析师：李斌

荷兰莱顿大学工学硕士，曾就职首钢和国际知名大宗商品研究咨询机构 CRU（英国商品研究所）。2014 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	崔文涛	销售副总监	010-66500827	cuiwentao@hcyjs.com
	翁波	销售经理	010-66500810	wengbo@hcyjs.com
	温雪姣	销售经理	010-66500852	wenxuejiao@hcyjs.com
	李妮莎	销售经理	010-66500809	linisha@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	郭佳	销售经理	0755-82871425	guojia@hcyjs.com
	张昱洁	销售助理	0755-83479862	zhangyujie@hcyjs.com
	汪丽燕	销售助理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
上海机构销售部	简佳	销售副总监	021-20572586	jianjia@hcyjs.com
	李茵茵	高级销售经理	021-20572582	liyinyin@hcyjs.com
	杜婵媛	高级销售经理	021-20572583	duchanyuan@hcyjs.com
	沈晓瑜	销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	范婕	销售助理	021-20572587	fanjie@hcyjs.com
	张敏敏	销售助理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
非公募业务发展部	石露	副总监	021-20572595	shilu@hcyjs.com
	陈红宇	销售助理	021-20572593	chenhongyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址:北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址:深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址:上海浦东银城中路 200 号 3402 室 华创证券
邮编:100033	邮编:518034	邮编:200120
传真:010-66500801	传真:0755-82027731	传真:021-50581170
会议室:010-66500900	会议室:0755-82828562	会议室:021-20572500