

混晶持续放量中报业绩快速增长，OLED 材料蓄势待发

八亿时空 (688181)

事件

公司于 8 月 17 日发布 2020 年半年报，2020 上半年公司实现营业收入 2.84 亿元，同比增长 38.24%；实现归母净利润 0.84 亿元，同比增长 46.90%；实现扣非后归母净利 0.72 亿元，同比增长 33.50%。

简评

混晶持续放量，中报业绩快速增长

公司半年报业绩对应 Q2 单季净利 4566 万元，同比增长 62%，环比增长 18%。Q2 业绩同比环比均快速增长。从报表角度来看，同比角度：①营收规模扩大，毛利润同比增加 2162 万元；②期间费用、税金及附加合计增加 934 万元；③各项收益及损失合计增加 799 万元；④营业外收支合计增加 39 万元；⑤所得税同比增加 320 万元。上述五项合计对归母净利同比增幅贡献为 1746 万元，与实际增幅 1746 万元一致。环比角度：①营收规模扩大，毛利润环比增加 1056 万元，毛利率提高 2 个百分点；②期间费用、税金及附加合计增加 1233 万元；③各项收益及损失合计增加 1022 万元；④营业外收支合计增加 10 万元；⑤所得税环比增加 172 万元。上述五项合计对归母净利环比增幅贡献为 682 万元，与实际增幅 682 万元一致。公司归母净利的同比、环比增幅主要动力来自对主要客户供货规模持续扩大，毛利润增加。

期间费用方面。2020H1 公司销售费用同比增长 104%，主要系市场推广费用增加；财务费用同比减少 6817%，主要系闲置募集资金存款利息收入增加；研发费用同比增长 34%，主要系研发人员职工薪酬、研发设备投入及申请专利费用增加。现金流方面，上半年公司经营活动产生的现金流净额同比增加 41%，主要由于收入增加且销售回款增加；投资活动产生的现金流净额同比下降 1399%，主要由于闲置募集资金现金管理增加。

LCD 面板产能国内集聚，上游材料空间广阔

LCD 技术最早由美国研发并由日本厂商成功产业化，从 2009 年后，大陆 LCD 面板开始发力，全球 LCD 面板产能也由日韩及中国台湾转向中国大陆。据群智咨询，大陆 LCD 产能将加速扩张，2020 年上半年中国大陆面板厂出货数量及面积占比 56%、59%，预计 2023 年中国大陆产能将占全球总产能的 55%。2017-2022 年，中国大陆面板产能由 0.76 亿平方米增长至 1.90 亿平方米，年均增速 20%，新增产能主要集中在京东方、华星光电、惠科、鸿海等厂商。截至 2017 年底，在我国内地已经投产的 LCD 面板生产线主要有 39 条，未来国内高世代线平板显示将处于持续放量的过程，预计面板上游液晶材料受益国产替代，需求量也会进一步增长。

首次评级

增持

郑勇

zhengyong@csc.com.cn

010-85130262

SAC 执证编号：S1440518100005

胡世超

hushichao@csc.com.cn

010-86451498

SAC 执证编号：S1440520070010

发布日期：2020 年 08 月 19 日

当前股价：82.0 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	14.25/9.58	49.63/32.49	87.46/68.47
12 月最高/最低价 (元)			94.37/43.1
总股本 (万股)			9,647.3
流通 A 股 (万股)			2,125.53
总市值 (亿元)			79.11
流通市值 (亿元)			17.43
近 3 月日均成交量 (万)			208.79
主要股东			
赵雷			20.38%

股价表现



相关研究报告

面板客户不断拓展，募投项目打开成长空间

随着全球 LCD 面板产能不断向大陆转移，下游混晶市场需求不断扩大。公司与京东方的战略合作关系进一步稳固，顺利成为京东方合肥、武汉 10.5 代线的液晶材料供应商。大型面板企业客户的不断增加，台湾群创、惠科股份量产逐步增加，中电熊猫认证通过并产生销售，华星光电、友达光电产品认证测试持续推进。2016-2018 年，公司产能利用率 102%、102%、118%，生产能力已经无法满足快速增长的业务需求，亟需对现有生产能力进行扩充。公司拟投资 3.10 亿元用于募投项目年产 100 吨显示用液晶材料二期工程，新增混合液晶产能 50 吨/年，有助于公司抓住市场机遇，进一步提升市场份额，实现主营业务的可持续发展。

打破 TFT 混合液晶垄断，布局 OLED 材料业务

公司是国内掌握 TFT 混合液晶核心技术、拥有自主知识产权并成功实现产业化的三家主要液晶材料企业之一，也是我国液晶显示材料国家标准的主要起草者。2015 年公司产品 IPS-TFT 率先对京东方规模化供货，打破了少数外国企业长期对该产品市场的垄断。在继续巩固高性能 TFT 混合液晶产品优势的同时，公司积极布局 OLED 材料业务，积累了超过 200 种 OLED 化合物的开发经验，产品品质得到下游客户的认可，部分产品已经或即将批量供货。据 IHS 预测，2017-2025 年，OLED 电视的复合增长率将达到 32%，未来 OLED 显示材料有望成为公司新的利润增长点。

预计公司 2020、2021 年归母净利分别为 1.8、2.4 亿元，对应 PE 43、33X，首次覆盖给予增持评级。

风险分析：平板显示技术升级迭代的风险、客户较集中的风险、测试认证与新客户开拓的风险、产品价格下降的风险、核心技术泄密与人员流失风险、存货跌价风险、安全生产风险等。

表 1：预测和比率

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	394	430	663	845	1,139
增长率(%)	70.8	9.2	54.1	27.5	34.8
净利润(百万元)	114	110	182	239	313
增长率(%)	114.6	-3.7	65.4	30.9	31.1
毛利率(%)	55.2	48.2	47.6	47.7	47.8
净利率(%)	29.1	25.6	27.5	28.2	27.5
ROE(%)	21.4	7.1	10.7	12.5	14.4
EPS(摊薄/元)	1.58	1.14	1.89	2.48	3.24
P/E(倍)	51.8	71.7	43.4	33.1	25.3
P/B(倍)	11.1	5.1	4.7	4.2	3.6

数据来源：Wind，中信建投

分析师介绍

郑勇：北京大学地质专业硕士、经济学双学位，2年壳牌石油工作经验，3年基础化工研究经验。2018年万得金牌分析师第一名，2017年新财富基础化工入围团队成员、2017年首届中国证券分析师金翼奖第一名团队成员、万得金牌分析师第二名团队成员。

胡世超：北京大学化学博士，曾获国家奖学金、校长奖学金等，在《Chemical Science》等一区期刊发表多篇论文；重点覆盖半导体材料、显示材料等新材料以及维生素、氨基酸等精细化工行业。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
电话:(8610) 8513-0588
联系人:李星星
邮箱:lixingxing@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
电话:(8621) 6882-1612
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
电话:(86755) 8252-1369
联系人:陈培楷
邮箱:chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk