

# 雪球访谈

财报来了！京东方A能否开启价值重估？

2021年07月14日

**雪球**

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



## 访谈嘉宾



朱贰哥



主线-投资

## 访谈简介

7月13日下午，京东方A发布2021年半年度业绩预告，预计净利润达到125亿元-127亿元，同比增长1001%-1018%。预告中披露，上半年公司成熟产线保持满产满销，LCD主流应用市占率继续保持领先，产品结构进一步改善，高端产品占比明显提升，盈利能力继续提升。

半导体行业上半年景气，受益于需求持续旺盛和驱动IC等原材料紧缺造成供给持续紧张，行业呈现供不应求的局面，公司经营业绩增长显著高于价格涨幅。

京东方的业绩符合你的预期吗？公司要被价值重估吗？本期我们邀请到@朱贰哥@主线-投资做客雪球访谈，跟大家共同探讨，访谈将于今晚17:00开始，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：京东方A(SZ000725)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 我宝儿姐打钱:

对@朱贰哥 @主线-投资 说: 两位老师如何看公司所处的面板由周期股转为成长股的观点? 对于现在强势的业绩来说, 国内市场会不会有提前透支的风险?

[答] 主线-投资:

回答 @我宝儿姐打钱: 以今年来看其实还很难说服机构投资者相信公司已经由周期变成长, 以我个人的理解, 要到明年才能看得更清晰一些, 首先LCD面板方面, 目前比较认可的也只是周期会明显弱化, 未来还是会有需求淡旺季的季节周期波动, 未来LCD业务大概率也只能保持平稳增长; 其次京东方能否迎来成长, 未来主要还是需要看第二大OLED业务带来业绩新增长点, 从明后年开始OLED业务为公司贡献增长应该还是完全有可能的。总体来看, 我个人偏向于公司在LCD业务保持平稳增长, 以及接下来的OLED业务高增长的带动下, 未来两三年公司依旧能够保持较好的成长性。

今年的业绩也不存在透支的情况。

[问] 我宝儿姐打钱:

对@朱贰哥 @主线-投资 说: 两位老师如何看公司所处的面板由周期股转为成长股的观点? 对于现在强势的业绩来说, 国内市场会不会有提前透支的风险?

[答] 朱贰哥:

回答 @我宝儿姐打钱: 看产业格局和供需。面板是需求端稳定增长的行业, 需求增速每年大概3-5%左右, 随着物联网和车联网时代的到来, 面板的终端应用场景不断增加未来的需求有望加速增长。过去面板之所以周期性很强, 因为那时候产业格局还没完全确立, 其周期性主要是看的供应端上, 随着产线升级以及行业格局的确定, 未来几年里新增产能有限, 而需求端还在稳定的增长, 周期性减弱成长性增强的逻辑很长一段时间里主要还是看供应端, 物联网和车联网爆发的时候需求端才会迎来井喷, 从中长期来看, 这是大概率的。至于你说的透支未来的业绩, 疫情影响下爆发出来的需求随着疫情结束这类需求可能会下降, 但是从更长时间周期看, 还是要看面板有没有前景, 需求有没有增长, 供需会不会紧张等。

[问] 哲峰civic:

对@朱贰哥 @主线-投资 说：价值投资有错？就因为散户多，公司的价值就没有价值了不成？

[答] 朱贰哥:

回答 @哲峰civic：短期股价不可测，公司有没有投资价值和小股东数量没有必然的关系。

[问] 哲峰civic:

对@朱贰哥 @主线-投资 说：价值投资有错？就因为散户多，公司的价值就没有价值了不成？

[答] 朱贰哥:

回答 @哲峰civic：未来的供需和产业格局决定了面板价格没有深度回调的逻辑，很可能会高位小区间震荡。

[问] 12一二三:

对@朱贰哥 @主线-投资 说：想请问两位老师，这种行业的景气度的持续性怎么样？长期发展的逻辑是什么？

[答] 主线-投资:

回答 @12一二三：景气度今年肯定是景气度最高，业绩最具爆发性增长的一年，原因来自于多方面的，今年有其特殊性，明年行业供需会明显缓解，从偏紧走向平衡。总体来看LCD面板这一轮景气周期从20年下半年启动，大概率能够持续至22年。

[问] -全都是泡沫-:

对@朱贰哥 @主线-投资 说：京东方最近这几年很优秀的一点就是成本端的控制，无论是lcd还是oled，成本都比其他公司，特别是海外公司低，而且有持续下降的趋势。想问下京东方是如何做到的？在成本已经有很大优势的情况下，未来成本还

能继续保持下降趋势么？

[答] 主线-投资：

回答 @-全都是泡沫-：成本端确实是逐年下降的，做到这些的原因主要来自于 1.

材料加速国产化，相同的品质下国产材料比海外进口材料便宜不少。 2.

产业链本地配套，过去京东方每新建一条新产线都会希望产业链上游原材料供应商在本地临近建厂，就地取材，这也是海外对手公司难以做到的。 3.当然还有技术的进步，也能实现成本的逐步降低。

[问] 老是韭菜：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：定增定价基准日是不是在20号左右？

[答] 主线-投资：

这个不太好说，根据公司的表态只要批文下来定增会很快进行，所以应该不会等到20号吧。

[问] -全都是泡沫-：

对@朱贰哥 @主线-投资 说：京东方最近这几年很优秀的一点就是成本端的控制，无论是lcd还是oled，成本都比其他公司，特别是海外公司低，而且有持续下降的趋势。想问下京东方是如何做到的？在成本已经有很大优势的情况下，未来成本还能继续保持下降趋势么？

[答] 朱贰哥：

回答 @-全都是泡沫-：京东方的成本优势的原因有：一高代产线的投产更高的切割效率。二，龙头的规模优势，三，国内供应链的近距离配套，四，面板的很大一部分需求在我国。五，特别的运营模式资金成本低。京东方lcd成本低我知道，oled成本比三星还低么，我不太清楚。

[问] 少伯投资：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：请问，京东方哪几个财务指标，可以作为股价

上涨的参考和依据？

[答] 主线-投资：

营收和扣非净利润，毛利率和净利率，ROE，自由现金流等指标值得重视，另外OLED业务的进展和盈利情况也挺重要。

[问] 老是韭菜：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：贰哥对京东方的未来股价运行节奏有什么观点和看法？

[答] 朱贰哥：

回答 @老是韭菜：短期股价走势不想多说了，也说不准。中长期看的话，2000亿左右的京东方绝对低估，未来几年你会看到三四百亿利润的京东方，市值的话四五千亿是大概率会见到的，大行情乐观的话，六七千亿甚至更多都是正常的。

[问] 秋江带雨：

对@朱贰哥 @主线-投资 说：请问针对京东方目前的各条产品线在国内品牌的接受度和未来预期的表现是怎么看的？目前几条产线的良品率和高端面板的利润占比是否达到或超过预期？

[答] 朱贰哥：

回答 @秋江带雨：你去看京东方课代表南梦的分析吧，很详细。

[问] 英雄造时势：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：京东方与TCL目前的产能对比及合理估值比

[答] 主线-投资：

目前产能对比京东方大概就是TCL的两倍左右，合理估值比个人觉得需要看两家公司的第二大业务发展情况，两者的LCD面板业务估值差异不会太大，京东方未来重点是发展OLED和物联网业务，TCL未来重点是发展新能源光伏和半导体业务，未来中长期

谁发展的更好会决定估值的差异。

[问] 秋江带雨：

对@朱贰哥 @主线-投资 说：请问针对京东方目前的各条产品线在国内品牌的接受度和未来预期的表现是怎么看的？目前几条产线的良品率和高端面板的利润占比是否达到或超过预期？

[答] 主线-投资：

京东方的产线品牌接受度是毫无疑问的，基本已覆盖了下游所有主流客户。公司LCD产线都已经满产满销，良率基本打满，两条OLED产线当时良率50%左右，还在提升中。

[问] 削土豆的救赎：

对@朱贰哥 @主线-投资 说：为什么机构们不预期明年京东方成为成长股呢而是要逐季度验证，大A不就炒的预期吗

[答] 主线-投资：

逐季验证其实也挺好的，财报披露期就可以考虑重点做，财报真空期就小心谨慎一些做。

[问] 休眠火山ngc：

对@朱贰哥 @主线-投资 说：狗东这把有戏么？啥时候定增？如果按现价8折定增完了，是不是还得跌一阵？

[答] 主线-投资：

本月下旬定增应该能搞完

[问] 陈3a2：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：如果是弱周期状态，业绩稳定增长的情况下，

字母狗5年内能做到200亿净利润吗

[答] 主线-投资:

个人预期200亿利润并不需要5年，根据TCL华星的指引，到22或者23年华星将要做到1300亿营收，估计华星这里就有150亿利润，再加上中环和产融投资业务，上200亿三年左右是有可能的。

[问] 英雄造时势:

对 @朱贰哥, @主线-投资 说: 京东方和TCL的产业布局有什么差别, 未来是谁的未来

[答] 主线-投资:

两者的LCD面板业务差异已不大，京东方规模大概是TCL的两倍左右。未来产业布局的区别主要是在第二主业上，京东方未来重点发展OLED和物联网业务，TCL未来重点发展新能源光伏和半导体业务，两者只能说各具特色，个人比较偏向于京东方更好。

[问] 影疏水清:

对 @朱贰哥, @主线-投资 说: 两位兄台, 对于京东方的估值, 从京东方历史纵向角度对比、从大幅波动强周期到稳定窄幅波动若弱周期---且相对稳定盈率的企业横向比较, 京东方目前、明年, 分别该如何合理估值?暂不考虑大盘风格变化

[答] 朱贰哥:

回答 @影疏水清: 影响估值的因素很多, 这么对比下说吧, 17年京东方上一波景高点利润七八十亿市值2000亿出头30倍pe的估值, 今年京东方估计能有250亿到300亿左右的利润是那時候的三四倍, 但是市值和那时候差不多, 这么对比下来就知道京东方现在的估值是高是低了。影响当下估值的除了明牌业绩更主要的是预期, 面板价格高位震荡继续涨价空间有限, 现在对面板价格未来的预期是很悲观的, 所以才需要后期的业绩验证, 股价的长期走强归根结底还是业绩说话, 现在对面板未来价格的悲观预期对当下股价有压制作用, 对中长期来说倒不是坏事, 预期越悲观到时候超预期的可能性就越大。

[问] 英雄造时势：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：市场中不乏表扬TCL贬低京东方的声音，两位大帅怎么看呢

[答] 朱贰哥：

回答 @英雄造时势：一枝独秀不是春，百花齐放春满园。他俩是一根绳子上的蚂蚱，一荣俱荣一损俱损。

[问] VI-CY：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：您好，五年后的净利润大概是在什么区间，能预估一下吗？

[答] 朱贰哥：

回答 @VI-CY：三五百亿吧

[问] gaogf：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：请二位大佬谈下三星.LG等国际巨和国内二巨头的行业竞争情况，以及对国内面板厂商前景的描绘！

[答] 主线-投资：

在LCD面板领域，国内两巨头和三星LG其实已经不存在竞争，三星和LG已经关停了大部分LCD面板产线，当前仅有的一两条运行产线也只是为了满足自身内部需求，早已不对外供应。在OLED领域，三星依旧还是京东方最强大甚至长时间都难以逾越的竞争对手。

[问] 休眠火山ngc：

对@朱贰哥 @主线-投资 说：OLED替代LCD有加速趋势，狗东OLED和三星有多大差距？

[答] 朱贰哥：

回答 @休眠火山ngc：西安事变后共军和国军的差距吧

[问] Allenzr：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：老师好，京东方A一直被戏称为A股第一妖股（月k线类似正弦函数），波动极大，我在去年3.4元买入，5.9元卖出，时隔大半年了，似乎还是这价，这么多年都没变，老师觉得这次不一样信心来源于未来的哪儿  
感谢

[答] 朱贰哥：

回答 @Allenzr：简单说就是产业格局的确立和面板行业前景的信心

[问] 休眠火山ngc：

对@朱贰哥 @主线-投资 说：OLED替代LCD有加速趋势，狗东OLED和三星有多大差距？

[答] 主线-投资：

京东方OLED在技术上与三星其实已无明显差距，已不存在三星能做而京东方不能做的技术，不过在产能和良率上还有明显差距，还需时间追赶。

[问] 英雄造时势：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：市场中不乏表扬TCL贬低京东方的声音，两位大帅怎么看呢

[答] 主线-投资：

有这种声音吗？我表示没听过。

[问] VI-CY：

对 @朱贰哥，@主线-投资 说：您好，五年后的净利润大概是在什么区间，能预估一下吗？

[答] 主线-投资:

五年太远了，看不了那么远，明年看好上300亿。

[问] Allenzr:

对 @朱贰哥, @主线-投资 说: 老师好, 京东方A一直被我戏称为A股第一妖股(月k线类似正弦函数), 波动极大, 我在去年3.4元买入, 5.9元卖出, 时隔大半年了, 似乎还是这价, 这么多年都没变, 老师觉得这次不一样信心来源于未来的哪儿  
感谢

[答] 主线-投资:

1. 行业格局的大幅优化和改善, 京东方和TCL双龙头逐步确立。 2. 财务上今年业绩的爆发性增长以及公司自由现金流的首次大幅转正。 3.京东方第二主业的逐步起量, 业务结构相对于过去在优化和升级。 4.极低的估值。

[问] 团结1101:

对@朱贰哥 @主线-投资 说: 面板价格在回调, 是不是意味着京东方可能到顶

[答] 主线-投资:

当前价格并没有回调, 大尺寸中32和43寸的已经止涨, 超大尺寸的65和75寸以及IT面板到三季度依旧还是可能维持小涨。

接下来两年行业也没有新增产线投产, 供需会维持平衡, 供需平衡下价格也并不存在大幅下跌的基础, 未来大概率是维持一个高位窄幅震荡平稳的走势。

只要未来价格保持平稳, 京东方有多种方式都可以实现业绩的平稳增长。

[问] TCL科技(SZ000100):

TCL科技: 2021年半年度业绩预告 [网页链接](#)

[答] 朱贰哥:

比京东方还超预期

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

# 没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里