

鲁军

执业证书编号：S0270511070002

电话：021-60883498

lujun@wlzq.com.cn

联系人：夏雅琴

电话：021-20220051

发布日期：2011年12月13日

小公司，大触屏

——汇冠股份（300282）新股定价报告

## 研究报告-新股定价报告

### 报告关键要素：

汇冠股份主要生产面向中、大尺寸触摸屏市场的红外式触摸屏，并开发了光学影像式触摸屏，以及下游延伸产品交互式电子白板。全球中大尺寸触摸屏将表现出比整体触摸屏市场更高的增速，预计到2016年市场容量可达36.6亿美元，2009-2016年CAGR为18.6%。触摸屏行业处于成长期，行业集中度低，汇冠股份2009年中大尺寸触摸屏市场占有率为0.9%；红外屏市场份额约为9%。随着全球中大尺寸触摸屏和交互式电子白板市场的快速成长，公司凭借技术和品牌优势，将成为该领域的重要参与者。预计公司2011-2013年EPS分别为0.59、0.78和1.02元，建议申购区间为11.73-15.64元。

### 事件：

#### ● 汇冠股份公开发行A股并在创业板上市初步询价与推介会：

北京汇冠新技术股份有限公司拟公开发行A股1151万股，占发行后总股本的25%。募集资金用于红外式触摸屏技术改造项目、光学影像式触摸屏开发及产业化项目和研究中心项目，项目总投资1.37亿元。通过本次募投项目实施，公司将形成年产18万片红外式触摸屏的产能，建成年出货能力10万片光学影像式触摸屏的组装调试中心。

### 点评：

#### ● 公司主要生产红外式触摸屏和光学影像式触摸屏：

北京汇冠新技术有限公司成立于2003年9月，主要从事触摸屏的研发、设计、生产和销售，主要产品为红外式触摸屏，并开发了光学影像式触摸屏，以及下游延伸产品交互式电子白板。公司是全球少数掌握光学影像式触摸技术的企业之一，是国内少数掌握完整的触摸屏自主知识产权的企业之一，以及国内中大尺寸触摸屏出口规模最大的企业之一。2010年公司营业收入1.06亿元，净利润0.28亿元，2007-2010年收入CAGR 45%，净利润CAGR 48.2%。2011年前三季度，红外系列触摸屏收入占比71%，是公司最主要的收入来源；2008年、2009年公司分别推出了交互式电子白板及互动教学应用软件和光学影像式触摸屏，两类产品依然处于产品完善与推广阶段，2011年前三季度收入占比已达到29%。公司为民营企业，北京丹贝直接持有本公司51.75%的股份，是本公司的控股股东。刘新斌先生持有北京丹贝公司100%股权，是本公司的实际控制人。

#### ● 中大尺寸触摸屏与电子白板市场将高速增长：

公司设计开发的触摸屏采用红外触摸技术和光学影像触摸技术，主要面对中、大尺寸触摸屏市场。Displaysearch统计的全球出货量和产值比例数据，2009年，10英寸以下的小尺寸触摸屏约占触摸屏总量的95.5%，10-20英寸的中尺寸触摸屏占总量的4.1%，而20英寸以上的大触摸屏仅占总量的0.4%。但是由于价格的差异，中大尺寸屏的产值比重较高，其中中尺寸屏占触摸屏总产值的19.8%，大尺寸屏占5.8%。

中大尺寸触摸屏应用范围非常广泛，主要应用可以分为两类：第一类是传统的行业应用和专业设

备领域，包括自助服务设备、零售终端/POS机、教育培训、游戏机、工业控制、金融/ATM机、医疗设备等，此类应用占据了2009年中大尺寸触摸屏67.9%以上的市场规模；第二类是新兴的触控电脑设备领域，包括触控笔记本、触控平板电脑、触控一体化电脑和触控桌面显示器。2009年触控电脑设备带来的触摸屏市场迅速增长，占当年中大尺寸触摸屏市场规模的24.7%。

DisplaySearch预测全球触摸屏市场在2016年容量将达到132亿美元，2009-2016年CAGR为17.9%；中大尺寸触摸屏将表现出更高的增速，预计到2016年市场容量可达36.6亿美元，2009-2016年CAGR为18.6%。

在中小尺寸触摸屏市场上电阻屏占据传统优势地位，但近年来投射式电容屏在较小尺寸触摸屏市场上迅速崛起。2009年，超过1/4的5英寸以下触摸屏使用了投射式电容。在中大尺寸触摸屏市场上，可使用的触摸技术最为丰富，除电阻屏外，表面电容屏、声波屏、红外屏三类技术一直是这个市场上的主流技术，而近年来大尺寸触摸屏中的光学屏部分迅速崛起。相对而言，红外屏在较大尺寸触摸屏上应用优势更为明显，光学屏则在超大尺寸触摸屏中具有显著优势，2009年约20%的20-50英寸触摸屏采用红外屏，约50%左右的50英寸以上触摸屏采用光学屏。2009年，国内中大尺寸触摸屏出货量大概20万套左右。电阻屏技术触摸屏接近6万套，表面声波技术触摸屏突破8万套，红外线技术触摸屏占有3万套，其他技术3万套。

触摸屏行业处于成长期，行业集中度低，少数掌握完整知识产权的触摸屏企业之外，还有大量不掌握知识产权的制造业企业。据DisplaySearch对170多家触摸屏供应商的统计，前十名供应商占据不到50%的市场份额（金额），与显示器行业前十名占据90%市场份额形成鲜明对照。这个统计包括了小、中、大全部尺寸的触摸屏市场，前十名大多是日本、台湾等地的小尺寸触摸屏制造商，如日本Nissha Printing、台湾中华意力、香港信利半导体等，而中大尺寸触摸屏市场的集中度则更低。

中大尺寸触摸屏市场上，国际上综合实力最强的是美国EloTouch公司和美国3M公司，美国Lumio公司、美国Touch International公司和新西兰NextWindow公司也具有一定的市场地位。

中国中大尺寸触摸屏厂商众多，各具不同特色，但规模大，知名度高，技术实力雄厚的厂商为数不多。在国内市场上，国内厂商凭借技术实力和本土优势占据了绝大部分的市场份额。2009年，国内中大尺寸触摸屏市场占据前三位分别是：成都吉锐触摸、北京汇冠新技术、广州益图。其次还有包括深圳金正凯达，深越光电，摩拓科技等。从目前中大尺寸触摸市场来看，成都吉锐触摸凭借声波屏自身的技术实力处于市场领导地位，是中国中高端触摸屏的主要供应商，在技术水平和产品线的齐全程度上领先国内市场，尤其是在金融电信自助服务、自助售票系统等触摸屏应用较广泛的领域领先。北京汇冠新技术，专注于红外触摸屏在现代信息领域的应用和发展，拥有领先的红外屏生产技术，具备提供行业触摸系统解决方案的能力，国内高端红外技术触摸屏市场占有率高。近年，在完善其红外产品线的同时，开拓市场，在教育行业领域，交互式触摸电子白板大有突破。广州益图电子是提供ETWO TOUCH表面声波触摸屏、红外屏的生产厂商，其产品遍布触摸屏应用大部分领域，在个别行业得到较高评价。深圳深越光电，致力于电阻式及表面声波是触摸屏的研发、生产。其电阻式触摸屏、表面声波屏运用一流制作工艺，采用先进的设备和原材料，实施严格的质量管理。

● **公司将成为全球中大尺寸触摸屏市场的重要参与者：**

2009年，全球中大尺寸触摸屏市场规模为11.1亿美元，其中，大尺寸触摸屏销售规模为2.5亿美元。汇冠股份2009年中大尺寸触摸屏销售额约折合1,028万美元，市场占有率为0.9%；其中，大尺寸触摸屏销售751.2万美元，市场占有率约为3%。2009年全球红外屏市场规模约为1.1亿美元，汇冠股份红外屏销售额约折合1,011.9万美元，红外屏市场份额约为9%。

公司经过多年的自主研发和积累,已经掌握了红外屏和光学屏设计制造的完整技术体系,打破了国外对触摸屏技术的垄断,成为国内少数具有完全自主知识产权的触摸屏企业之一。公司的红外触摸技术处于国际领先水平,在多点触摸技术开发方面有多年的技术积累。公司自成立以来,积极参加具有世界影响力的展会,品牌影响力逐渐扩大;大力开拓直销客户和区域代理。通过多年的市场运作,积累了稳定的客户关系,建立了遍布全球的客户资源网络。公司至今已有200多个稳定的客户,包括三星电子、青岛海尔、深圳创维、德国Wincor等国内和国际知名企业。公司自主品牌IRTOUCH已经具备一定的品牌优势。

随着全球中大尺寸触摸屏和交互式电子白板市场的快速成长,公司凭借技术和品牌优势,将成为该领域的重要参与者。

● **盈利预测与投资建议:**

预计公司2011-2013年收入分别为1.3亿、1.7亿和2.3亿元;净利润分别为0.27亿、0.36亿和0.47亿元;EPS 分别为0.59、0.78和1.02元,我们给予公司2011年15-20倍PE,建议申购区间为11.73-15.64元。

● **风险提示:**

技术替代风险、海外市场风险

**盈利预测**

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入 (亿元)	0.96	1.31	1.90	2.47
增长比率 (%)	28.04	36.99	45.12	30.00
净利润 (亿元)	0.25	0.43	0.66	0.87
增长比率 (%)	40.94	67.22	55.11	31.82
每股收益 (元)	2.31	0.97	1.12	1.48
市盈率 (倍)				

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。