

显示器件 III

布局指纹识别, 构建智能硬件平台闭环

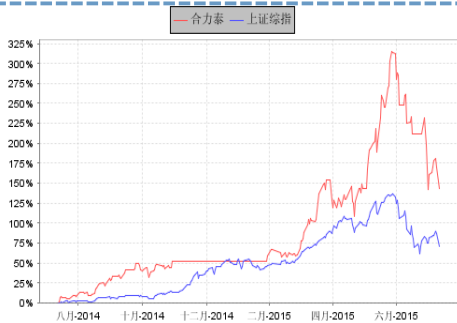
报告日期: 2015-07-28

评级: **谨慎推荐**
上次评级: 无

目标价: **18-20**
上次预测: 无

当前价格 (元)	16.35
52 周价格区间 (元)	6.74-27.95
总市值 (百万)	19595.04
流通市值 (百万)	6697.35
总股本 (万股)	107842.80
流通股 (万股)	36859.39
公司网址	www.lianhechem.com.cn

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
合力泰	-25.44	2.87	1209.07
上证综指	-11.15	-17.71	75.19

财富证券研究发展中心

何晨 研究助理: 彭志明
0731-84779574
hechen@cfzq.com pengzm@cfzq.com
S0530513080001

相关研究报告:

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入 (亿元)	39.7	48.9	63.2
净利润 (亿元)	3.21	4.73	6.45
每股收益 (元)	0.30	0.44	0.60
每股净资产 (元)	1.70	1.97	2.35
市盈率	49.0	33.4	24.5
P/B	8.61	7.43	6.26

资料来源: 财富证券

事件: 7月27日, 公司和 Ding Dang Entetprise Managent CO.,Ltd 共同出资 700 万美元投资设立江西鸿钧生物识别制造有限公司

投资要点

- **公司布局指纹识别技术。**7月27日, 以江西合力泰科技有限公司为投资主体, 公司和 Ding Dang Entetprise Managent CO.,Ltd 共同出资 700 万美元投资设立江西鸿钧生物识别制造有限公司, 主要用于指纹识别产品、新型平板显示器件、触控屏及周边产品的研发、生产、销售和进出口业务。公司利用 Ding Dang Entetprise Managent CO.,Ltd 技术优势, 及江西合力泰的成本管理优势, 开发生产指纹识别产品, 开拓中国和海外的指纹识别产品市场, 进一步完善公司生态产业链。
- **千元智能机将推动指纹识别放量。**以往搭载指纹识别的智能手机主要定位高端, 国外机型以 5000 元阶段 iphone5s、iphone6、三星 s6 为主; 国产机型以 2000-3000 元阶段包括华为 mate7、魅族 mx4pro。2015 年 6 月以后新推出智能手机, 国产手机在 1000-2000 元价格段有越来越多的机型搭载指纹识别, 例如华为荣耀 7, 魅族 mx5。我们认为来的趋势是, 指纹识别将是国产旗舰级的标配 (华为 mate7、魅族 mx5 等), 同时随着指纹识别规模化下成本下降, 中低端手机将是搭载指纹识别的主战场 (7 月中旬酷派推出搭载指纹识别的千元级, 售价 899 元)。
- **短期市场容量偏小, 中长期看可观。**目前苹果指纹识别模块单价为 11-14 美元 (折合人民币约为 68 元), 国内手机厂的指纹识别模块单价在 45 元左右。公司指纹识别模块以 40 元测算, 产品定位国产手机。短期来看, 以 2016 年国产手机出货量 5 亿部测算, 若搭载指纹识别手机渗透率 10%, 对标市场容量 20 亿元, 若搭载指纹识别手机渗透率超过 50%, 对标市容容量 100 亿元。中长期看, 如果考虑平板电脑、智能穿戴、物联网设备、汽车电子等市场, 市场容量有望突破 500 亿元。

➤ **此次投资战略意图—构建智能硬件平台闭环。**公司正从传统触控生产企业，转变为基于触控显示的智能硬件平台公司。公司2014年借壳上市后动作不断，与广州奥翼达成合作、收购捷晖光学、并购比亚迪旗下显示触控企业、设立智能穿戴产业并购基金、与汉朔科技合资成立麦丰网络，以及此次投资设立生物识别公司。公司上市两年内动作不断且战略意图明显，显示极强的公司管理层执行力。此次公司投资指纹识别，完善智能硬件产业链布局，是公司构建智能硬件平台的重要一环。

图表 1：公司借壳上市两年以来投资和收购动作

时间	布局动作	公司主营	目标领域
2014年4月	与广州奥翼战略合作	电子纸，公司是全球两家生产电子纸其中一家	电子标签、智能手机电子纸
2014年7月	收购捷晖光学	智能穿戴、手机的面板的研发设计、加工和销售	智能穿戴
2015年1月	收购深新隆实业	手机/PAD玻璃盖板，拥有仿蓝宝石玻璃镀膜、手机金属机壳镀膜技术	智能手机和穿戴
2015年2月	收购比亚迪部品件、业际光电和平波电子	液晶显示和触控	智能手机、汽车显示和触控屏
2015年6月	与汉朔科技合资成立麦丰网络	物联网、移动互联网的主流信息化解决方案的提供商	电子标签和数据挖掘
2015年7月	投资设立江西鸿钧	指纹识别	智能手机、穿戴、汽车电子

资料来源：财富证券

➤ **盈利预测和投资评级。**不考虑原有的化工业务，公司传统的液晶显示和触控经营稳健，而新布局的电子纸业务有望最先放量，瞄准领域为超市零售。同时电子纸作为互联网数据截取端口，数据获取后基于大数据分析的商业价值极大，公司也正朝着这方面布局。我们预计2015-2017年营业收入39.7、48.9、和63.2亿元，净利润为3.21、4.73和6.45亿元，对应EPS为0.30、0.44、0.60元。以7月28日收盘价14.72元，对应16年PE为33倍。我们对公司未来的发展前景非常看好，同时公司管理层也拥有极强的执行能力，给予公司“推荐”评级。但考虑近期市场非理性波动，建议等待市场企稳后再适当参与。

➤ **风险提示。**市场竞争导致产品价格下滑、电子标签推广进展不及预期、近期市场非理性波动。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438