

显示器件 III

触控放量拉动增长，切入汽车电子成长可期

公司中报点评

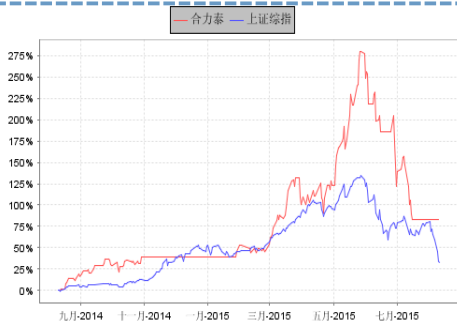
报告日期: 2015-08-26

评级: **谨慎推荐**
上次评级: 推荐

目标价: **14-16 元**
上次预测: 无

当前价格 (元)	13.48
52 周价格区间 (元)	7.35-27.95
总市值 (百万)	14537.21
流通市值 (百万)	4968.65
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	-25.81	-33.96	652.08
上证综指	-28.09	-40.39	32.63

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:

《公司研究*合力泰 (002217): 布局指纹识别, 构建智能硬件平台闭环》2015-07-29

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (亿元)	30.50	39.7	48.9
净利润 (亿元)	1.47	3.21	4.73
每股收益 (元)	0.15	0.30	0.44
每股净资产 (元)	1.68	1.70	1.97
市盈率	90	49.0	33.4
P/B	8.83	8.61	7.43

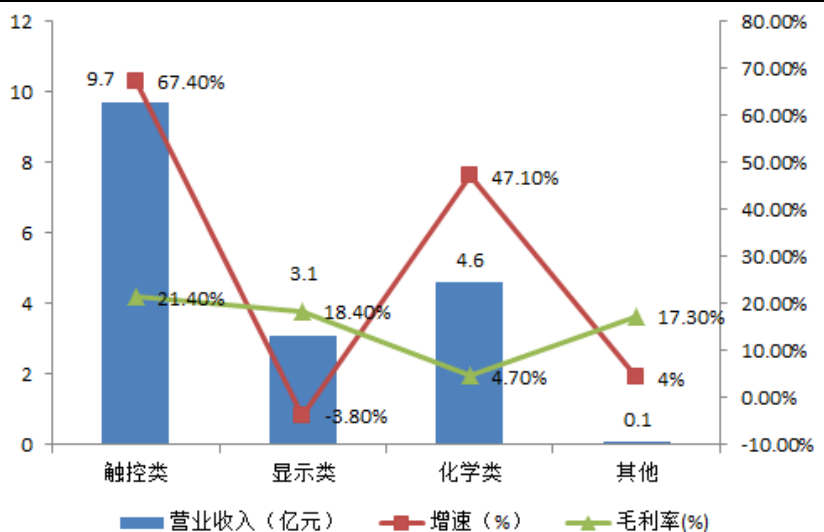
资料来源: 财富证券

事件: 公司公布 2015 年半年报, 上半年营业收入 17.6 亿元, 同比增长 40.5%; 归属上市公司股东净利润 9871 万元, 同比增长 18.4%; 扣非后归属上市公司股东净利润 7308 万元, 同比增加 18.26%; 上半年实现 EPS0.09 元, 同比增加 18.2%。

投资要点

- ▶ **触控面板放量，拉动营收快速增长。**公司上半年营业收入 17.6 亿元, 同比增长 40.5%; 归属上市公司股东净利润 9871 万元, 同比增长 18.4%; 扣非后归属上市公司股东净利润 7308 万元, 同比增加 18.26%。公司营收增长主要来自于子公司江西合力泰触控业务产能释放, 其中触控营收 9.7 亿元, 同比增加 67%, 营收占比 55%, 毛利率 21.4% 维持高位。传统化工业务营业 4.5 亿元, 同比增长 47.1%, 占营收 25.5%, 毛利率 4.73%, 较上年同期减少 2.1 个百分点。传统化工业务基本处于亏损状态, 拖累公司整体净利润, 预计这部分资产公司未来将逐步剥离, 公司盈利能力将得到提升。

图表 1: 公司营业收入、增长和毛利率水平



资料来源: 公司中报

- **协同比亚迪, 触控、显示切入汽车电子。**2015年2月, 公司23亿元收购比亚迪电子部件公司, 比亚迪持股成为公司第二大股东, 持股比例12.3%。电子部件公司主要从事液晶显示模组、摄像头模组和FPC业务。公司通过电子部件公司将获得比亚迪人才技术、供应链和下游客户渠道, 有望快速切入国内汽车电子领域。此外, 海外汽车电子市场公司也在快速布局。公司7月公告拟收购韩国OKUBO, OKUBO主要从事触控业务, 其下游客户包括韩国大宇和全球第二大汽车电子厂商Denso。传统手机触控行业整体需求环境向下, 公司国内+国外汽车电子布局有望推动业绩持续增长。
- **智能硬件平台公司, 布局全产业链。**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年借壳上市后收购动作不断, 且战略意图明显, 显示极强的公司管理层执行力。公司布局有显示、触控、指纹识别、智能穿戴、电子纸业务等, 基本覆盖了智能硬件的全部产业链。

图表 2: 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

- **给予“谨慎推荐”评级。**公司触控和显示业务切入汽车电子, 有望首先放量拉动公司业绩增长。同时, 传统处于亏损边缘的化工资产逐渐剥离也将提高公司的盈利能力。更长远来看, 公司可以定位为智能硬件平台公司, 未来平台价值巨大。我们预计2015-2016年营业收入39.7、48.9亿元, 对应EPS为0.30、0.44元。以7月28日收盘价14.72元, 对应16年PE为33倍, 考虑公司还在停牌, 复牌后可能出现补跌, 建议企稳后再参与, 给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示。**市场竞争导致产品价格下滑、汽车电子推进不及预期

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