



# 沃格光电

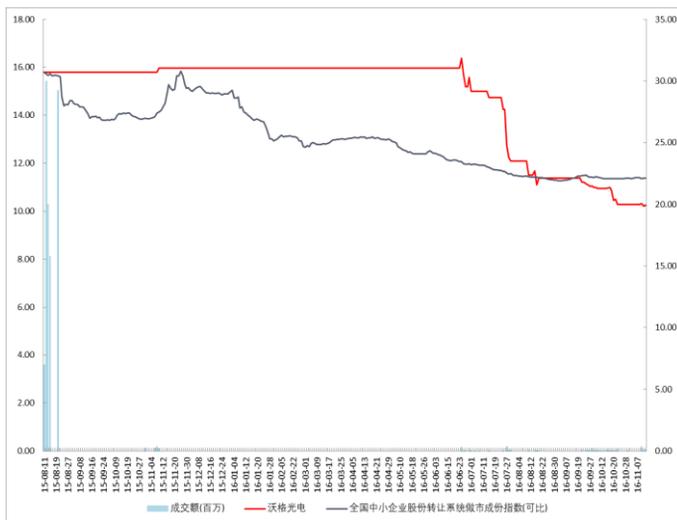
携手深天马追赶苹果，国内独家  
In-Cell 抗干扰高阻技术实现量  
产

## 事件

【一】6月1日，公司发布收购资产公告。拟收购深圳沃特佳科技有限公司100%的股权。

【二】11月9日，公司发布关于取得重大技术突破的公告。公司于去年12月成功实现 In-Cell 抗干扰高阻技术的重大突破，经数月技术优化与产能逐步释放，已于今年10月开始正式量产。

股价—市场走势对比



## 德骏资本

钟扬

86-21-3177 9890\*819

[leo.ma@djassetmgmt.com](mailto:leo.ma@djassetmgmt.com)

上海市虹口区东大名路1050号北外滩中心2107室

孟婕

86-21-3177 9890\*828

[lucia.eu@djassetmgmt.com](mailto:lucia.eu@djassetmgmt.com)

## 股票速览

股票代码	832766
主办券商	西南证券
挂牌日期	2015-07-20
做市日期	2016-06-24
最新收盘价	人民币10.23
总市值(亿)	人民币7.26
总股本(万)	7,094.67
流通股本(万)	5,027.20
所属分层种类	创新层
做市商	东方、中信 西南、长江 浙商

(人民币 万元)	2014A	2015A	2016H
营业收入	25,738.36	22,284.75	9,890.59
增速(%)	55.70	-13.42	-2.07
归属母公司净利润	7,469.95	3,407.91	773.25
增速(%)	61.40	-54.38	-58.09
销售毛利率(%)	51.34	38.80	28.92
销售净利率(%)	29.02	15.29	7.82
资产负债率(%)	49.78	33.28	37.17
每股收益(元)	1.31	0.56	0.11

资料来源: Choice, 公司公告, 德骏新三板研究院



## 点评

**收购深圳沃特佳，客户与业务种类双拓展，强协同效应有望实现规模与业绩的同步增长，进一步巩固公司 FPD 光电玻璃精加工行业领先地位。**

6月1日，公司发布收购资产公告。拟以现金1994.24万元和公司股票128万股收购沃特佳100%的股权，总价为4800万元。公司是一家专业从事平板显示器（FPD，Flat Panel Display）用光电玻璃精加工的高科技企业，目前，公司主要业务包括FPD光电玻璃薄化、ITO镀膜、切割和OGS化学二次强化等。公司主要客户包括FPD面板企业、触控产品企业、显示屏模组企业等平板显示产业企业，天马集团、TCL、龙腾光电、京东方、莱宝高科、宇顺电子、台湾中华映管、台湾瀚宇彩晶等行业知名的液晶面板厂商均是公司的稳定优质客户。公司精加工后的产品主要用于智能手机、平板电脑、超级本等移动智能终端产品。公司拥有现代化的4.5代薄化生产线、ITO镀膜生产线、LCD切割生产线先进的OGS二次强化生产线，产品工艺先进，良率处于同行业领先水平，综合实力位居国内行业前三名，是国内同时拥有TFT-LCD玻璃薄化、ITO镀膜、LCD切割及OGS（一体化触控）二次强化等“玻璃精加工业务与系统解决方案的提供商。

显示触控材料行业主要有玻璃基板、TFT模组、玻璃薄化、ITO镀膜、切割、抛光、触控贴合、最后到背光模组等关键步骤。公司本次收购的沃特佳是专业从事TFT面板切割加工，拥有多条全新“晶向”的自动切割线及其配套设备，目前已成为了BOE（原厂）、翰彩（原厂）的指定代工厂并长期合作。公司的优势业务在于薄化、ITO镀膜领域，沃特佳则聚焦于切割，双方将形成业务的协同。京东方、深天马是国内最大的两家面板厂商，公司的主要客户是深天马，沃特佳的主要客户为京东方，双方有望发挥客户的协同效应。

我们认为本次收购沃特佳100%的股权，拓展了公司客户与业务种类，垂直一体化优势明显，将有效节省加工时间，降低客户供应链管理 and 质量检验等成本，增强客户黏性，强协同效应有望实现规模与业绩的同步增长，进一步巩固公司FPD光电玻璃精加工行业领先地位，未来大有可为。本次收购，交易对方进行了业绩承诺，康志华承诺沃特佳2016年度、2017年度累计扣非归母净利润为1,200万元，若沃特佳的业绩承诺能够实现，公司的盈利能力将得到提升。

## 携手深天马追赶苹果，国内独家In-Cell抗干扰高阻技术实现量产。

目前触摸屏领域，触摸面板和液晶面板一体化技术主要有In-Cell、On-Cell、OGS、TOL。In-Cell的优点是产品光学效果较佳、产品轻薄度最高等，也是苹果最为青睐的全贴合技术，但制程技术门槛较高、良率低，玻璃经过切割后抗压强度下降，需要进行二次强化弥补缺陷，技术难度较大。其触控面板干扰的问题对触控灵敏度会产生影响，甚至一度传出苹果弃用In-Cell技术，但实际上iPhone 7依然使用了In-Cell屏幕，且由于3D玻璃机壳易碎，明年iPhone 8很可能不使用AMOLED，则极有可能弃用外挂式触摸屏而继续用In-Cell屏。

公司历来重视技术研发，目前拥有67项授权专利，其中发明专利27项，实用新型专利40项。11月9日，公司发布关于取得重大技术突破的公告。公司自去年2月开始从事In-Cell抗干扰高阻技术研发，并于去年12月成功实现In-Cell抗干扰高阻技术的重大突破。公司通过自主研发，采用新工艺、新材料，已形成了自己独家的技术集群，使用了与苹果公司In-Cell抗干扰完全不同的实现方式，成为国内首家



也是独家拥有In-Cell抗干扰高阻技术的公司，填补了国内技术空白。公司作为深天马的重点供应商，该产品已经通过深天马认证，自去年12月试样成功后，公司从今年2月小批量试产并逐步放量，已于今年10月正式大批量生产。其他多家厂商也在验证公司In-Cell抗干扰高阻技术，目前已试样通过并小批量生产。公司也在国内外申请有关公司In-Cell抗干扰高阻技术的专利集群，并将于专利获得授权的第一时间进行信息披露。

该项国内空白、国际领先的重大技术突破，充分证明了公司的自主研发和创新能力，将促进公司继续领跑光电玻璃精加工技术领域。由于该项技术的突破，公司已增加In-Cell抗干扰高阻技术相关设备投资，公司为深天马供货进入量产以及未来与国内外其他面板厂商的合作，将对公司未来业绩产生重大积极影响。

## 风险提示

行业革新的风险；产品价格水平下降风险；客户集中度较高的风险



## 相关研究

20160321-德骏资本-沃格光电-832766.00-切入金属机壳领域，客户与业务种类双拓展，协同巩固 FPD 光电玻璃精加工行业领先地位



# 法律声明

## 一般声明

本报告由上海德骏投资顾问有限公司制作。本报告中的信息均来自我们认为可靠的已公开资料，但上海德骏投资顾问有限公司及其关联机构（以下统称“德骏资本”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见、资料、工具及推测等均仅供投资者参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，德骏资本及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，德骏资本可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

德骏资本的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。德骏资本没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。德骏资本的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，德骏资本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。市场有风险，投资需谨慎。

## 特别声明

在法律许可的情况下，德骏资本可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易。因此，投资者应当考虑到德骏资本及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

德骏资本不会因接收人收到本报告而视其为客户，本报告的接收人非德骏资本的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归德骏资本所有，德骏资本对本报告保留一切权利。未经德骏资本事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表、引用或以任何侵犯德骏资本版权的其他方式使用本报告的任何部分。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为德骏资本的商标、服务标记及标记。