

## 摄像头和 FPC 等业务将成新增长极 未来增长有望提速

核心观点:

### 1. 事件

公司发布 2018 年一季报, 一季度公司实现营业收入 36.54 亿元, 同比增长 52.45%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2.91 亿元, 同比增长 40.56%; EPS 为 0.09 元。公司同时发布业绩预告, 预计 2018 年 1-6 月归属上市公司股东的净利润 6.90 亿至 8.00 亿, 同比变动 35.19% 至 56.75%

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 公司新增长极逐步发力

2018Q1, 公司进一步加强了产品和客户资源的整体优化配置, 产业链布局更加合理, 新建电子纸模组、摄像头模组、指纹识别模组项目逐步投产, 产能进一步释放, 产品结构及客户结构进一步优化。在新项目铺开的同时, 公司为保持公司业绩持续增长, 公司持续加大对大客户的研发投入和扩大产能的新设备投入, 短期内相对增加了成本费用及机器设备折旧费用。此外, 出售合力泰化工公司 100% 股权对公司的利润产生部分影响。展望二季度, 前期投入的新建项目产能将逐步提升, 预计销售量及利润将加速增长。

#### (二) 公司未来发展将有更多亮点

公司 FPC 预计今年四季度有望实现 55 万平米的产能, 随着高端智能设备和汽车电子的普及, FPC 的需求持续看好, 预计 FPC 业务将成为公司未来发展的一大看点。公司摄像头模组产能提升较快, 将成为今年重要的成长极之一; 公司在无线充电材料纳米晶上亦有布局, 有望受益于无线充电市场的爆发; 随着 5G 时代即将到来, 公司也在积极布局相关领域。公司的核心客户拓展顺利, 收入占比持续提升, 未来不排除进入国际主流生产厂商的供应链。

### 3. 投资建议

我们调整公司的盈利预测, 预计公司 2018-2019 年净利润分别为 17.55 亿元、23.21 亿元, 对应每股收益分别为 0.56 元和 0.74 元, 目前股价对应 2018 年市盈率约 17 倍。公司积极拓展多项发展前景较好的创新业务, 成长空间广阔, 估值较低, 维持“推荐”评级。

风险提示: 创新业务发展和客户拓展不及预期的风险。

合力泰 (002217.SZ)

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-66568393

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515010001

市场数据

时间 2018.4.27

A 股收盘价(元)	9.88
A 股一年内最高价(元)	12.90
A 股一年内最低价(元)	8.01
上证指数	3082.23
市净率	3.08
总股本(万股)	312831.07
实际流通 A 股(万股)	204925.83
限售的流通 A 股(万股)	107905.24
流通 A 股市值(亿元)	202.47

相关研究

《合力泰: 拟推员工持股计划, 看好公司未来发展》 2017-12-11

《合力泰: 公司未来发展将现更多亮点, 摄像头和 FPC 等业务将成新增长极》 2018-1-31

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**傅楚雄 电子行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼  
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn  
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn  
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn  
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn  
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn