

中国科技产业

显示技术多样化，莱宝高科后续成长潜力十足

√ 魏宏达
 W 886.2.2181.8706
 X honda.wei@kgis.com.tw

新世代行动终端创新潮将为零部件产业带来新商机
莱宝高科后续成长潜力足，中大尺寸显示材料与彩色电子纸为下一阶段成长动能所在

新世代行动终端创新潮流将为零部件产业带来新商机

从 Apple iPhone 2009 年热卖 2,500 万支 到 2010 年 iPad 上市不到 2 个月即热卖逾 200 万台，显示过去以通话功能为主的手机与以文书、上网为主的 NB 的产品已不能满足消费者需求，新世代行动终端创新战争已经引爆，包括 Smart Phone、MID、电子书、平板电脑、Smartbook、Netbook 等均企图在新世代行动终端产品平台抢占市场份额，而此潮流也带动了相关零部件重大商机，如低功耗处理器、低功耗显示技术、固态硬盘、整合型通讯接口、低成本长效电池、高密度可挠式 PCB 板等均是主要受惠者(以 Apple 的 iPhone 与 iPad 等产品来看，固态硬盘与含触控功能的显示屏模块合占成本比重逾 3 成，占比最高)。

图一：新世代行动终端创新潮将为相关零部件带来庞大商机



资料来源：凯基整理

在本波新世代行动终端创新潮流中，A 股汉王科技(002362.SZ)、莱宝高科(002106.SZ)、长信科技(300088.SZ)、亿纬锂能(300014.SZ)、超声电子(000823.SZ)将是核心受惠者，其中莱宝高科兼具估值优势与成长潜力，仍具备长线投资价值。

图二：莱宝高科兼具估值优势与成长潜力

公司名称	股票代码	收盘价 (10.06.04)	每股盈余		本益比	
			2010F	2011F	2010F	2011F
汉王科技	002362.SZ	150.98	1.43	1.97	105.4	76.5
莱宝高科	002106.SZ	26.75	0.80	1.00	33.4	26.8
长信科技	300088.SZ	29.01	0.70	0.83	41.6	35.0
超声电子	000823.SZ	12.93	0.35	0.45	36.9	28.7
亿纬锂能	300014.SZ	29.27	0.39	0.55	75.1	53.2

资料来源：Bloomberg；凯基整理

显示技术多样化，莱宝高科后续成长潜力足

公司的显示材料业务推展紧跟全球显示技术的发展，目前业务面涵盖 TN/STN ITO 导电玻璃、CSTN 彩色滤光片、TFT-LCD 空盒、触控屏用 ITO 导电材料，2010 年主要亮点为 Apple 所带动的触控屏手机风潮，其中电容式触摸屏技术因为支持多点触控，获得消费者青睐，公司触控模块用导电材料业务于 2010 年第一季投产，月产能为 4 万片(2.5 代线,400*500mm)，第一季利用率达 60-70%，第二季末将达 90%以上，预估触控模块用导电材料业务下半年都将维持满载运行，值得注意的是公司单面玻璃双镀膜良率已逾 95%，是业界较高水平，充分显示公司镀膜与光刻的技术实力，在触摸屏导电材料与 TFT-LCD 空盒业务皆近满载的情况下，预估第二季利润有机会较第一季大增 50%，单季 EPS 上看 0.2 元。由于市场需求旺盛，公司已追加产能，预计投资 2.34 亿元扩充 2 倍产能，新产能将于 2011 年投产，若以 3.5 吋触摸屏计算，2011 年产能约可供应 5,760 万组 3.5 吋触摸屏导电材料，产能去化不成问题。

新型显示技术日新月异，将使公司迎来高增长期，建议可长期关注公司在中大尺寸(10 吋以下)触摸屏导电材料与彩色电子纸项目上进展，公司 2010-2011 年 EPS 将逾 0.8 元与 1 元，目前估值合理，具备长期投资价值。

1. 中大尺寸(10 吋以下)触摸屏导电材料：Apple 的 iPad 上市未满 2 个月即销售 200 万台，市场预估 2010-2011 年 iPad 的销量可上看 550 万台与 1,300 万台，iPad 的触控显示面板尺寸为 9.7 吋，约为 iPhone 的 2 倍大，因此 2010 年 iPad 若能销售 1,300 万台，则约当创造出 2600 万台 iPhone 所须的触摸屏导电材料面积。目前公司 2.5 代生产线(400*500mm)用来生产 9.7 吋触控屏导电材料并不经济(仅能切出 4 片)，若考虑 iPad 背后所带动的模仿风潮，我们认为公司应会加速启动中大尺寸(10 吋以下)触摸屏导电材料投资项目。

2. **彩色电子纸项目**：采用 E-Ink 电子纸技术的亚马逊的电子书 Kindle 在 2009 年大放异彩，吸引了众多厂商与众多技术的加入，市场预估电子纸显示器得市场规模将由 2008 年的 1.36 亿美元大增至 2015 年的 88.4 亿美元，目前电子纸显示器所即须突破的技术关卡为提升应答速度、彩色化与可挠性，针对彩色化趋势，包括 EPD(Electrophoretic Display)、QR-LPD(Quick Response Liquid Powder Display)、BiNem(Bistable Nematic Liquid Crystal Display)、EWD(Electro-wetting Display)等电子纸技术，外贴彩色滤光片是实现彩色化的可行解决方案之一，以镀膜、光刻为技术核心的莱宝高科已开始攻关彩色电子纸技术。

凯基证券集团据点		大中华区	台湾
	上海	上海市仙霞路 317 号 2502-2504 室 邮政编号:200051	台北 104 台北市明水路 700 号 电话 886.2.2181.8888 传真 886.2.8501.1691
	深圳	深圳市罗湖区宝安南路 2014 号振业大楼 A 座 24D1 邮政编号:518008	
	香港	香港湾仔港湾道十八号中环广场四十一楼 电话 852.2878.6888 传真 852.2878.6800	泰国
			曼谷 9th, 23rd, 24th, 25th, 45th floors, United Central Building 323 Silom Rd, Bangkok 10500, Thailand 电话 66.2.231.1111 传真 66.2.267.8290

股价说明	等级	定义
	增加持股 (OP)	个股未来十二个月的「超额报酬」(Excessive Return) 在凯基证券集团所追踪的相关市场(如台湾)各股中排名在前 40%。
	持有 (N)	个股未来十二个月的「超额报酬」在凯基证券集团所追踪的相关市场(如台湾)各股中排名在前 40%和后 40%之间。
	降低持股 (U)	个股未来十二个月的「超额报酬」在凯基证券集团所追踪的相关市场(如台湾)各股中排名在后 40%。
	未评等 (NR)	凯基证券集团未对该个股加以评等。
	受法规限制未评等 (R)	受凯基证券集团内部政策和/或相关法令限制使凯基证券集团无法进行某些形式的信息交流, 其中包括提供评等给投资人参考。 <i>*超额报酬 = (十二个月目标价/现价) - 1</i>
	备注	分析师每次出版研究报告的个股都会和凯基证券集团所追踪的相关市场中的其它个股就「超额报酬」这一项进行比较, 然后根据比较的结果提出对该个股的评等。在分析师未对某个股提出新的报告之前, 个股的评等不会自动有所更动。

免责声明
本报告之内容皆来自凯基证券集团认可之数据来源, 但不保证其完整性及精确性。报告内容所提及之各项业务、财务等相关文件数据及所有的意见及预估皆基于本集团于特定日期所做之判断, 故有其时效性限制, 迨后有变更时, 本集团将不做预告或更新。本报告内容仅供参考, 并不提供或游说客户为买卖股票之投资依据。投资人应审慎考虑本身之投资风险, 并就投资结果自行负责。本集团所属公司之主管或员工皆有可能持有报告中所提及的证券。本集团所属公司并可能经常提供投资银行或其它服务给报告中提及之公司或向其争取相关业务。