科技产业

莱宝高科与三安光电分居触控屏及 LED 板块首选

V 魏宏达
W 886.2.2181.8706
X honda.wei@kgisia.com.tw

- **新世代行动终端创新潮流与 IT 产品节能趋势为第三季电子元器件主要亮点**
- **Apple iPhone 4.0 上市前景佳，莱宝高科位居手机触控面板上游零部件供货商，业绩展望持续乐观**
- **LED 下游应用市场快速成熟，三安光电天津厂产能开出，业绩进入高增期**

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，而将于 2010 年 7 月正式开卖的 iPhone 4.0 网络销售也已突破 60 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、平板计算机、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，如低耗电处锂器、低耗电显示技术、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(002106.SZ)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	7/1 收盘价(元)	每股收益(元) 2010F	每股收益(元) 2011F	市盈率(倍) 2010F	市盈率(倍) 2011F
超声电子	000823.SZ	9.88	0.35	0.45	28.2	22.0
莱宝高科	002106.SZ	23.87	0.80	1.00	29.8	23.9
汉王科技	002362.SZ	109.00	1.43	1.97	76.1	55.2
亿纬锂能	300014.SZ	25.90	0.39	0.55	66.4	47.1
长信科技	300088.SZ	27.01	0.70	0.83	38.8	32.5

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

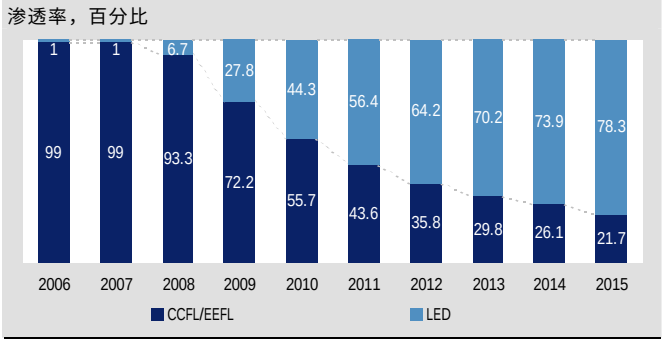
公司的显示材料业务推展紧跟全球显示技术的发展，目前业务面涵盖 TN/STN ITO 导电玻璃、CSTN 彩色滤光片、TFT-LCD 空盒、触控屏用 ITO 导电材料，2010 年主要亮点为 Apple 所带动的触控屏手机风潮，其中电容式触摸屏技术因为支持多点触控，获得消费者青睐，公司触摸模块用导电材料业务于 2010 年第一季投产，月产能为 4 万片(2.5 代线,400*500mm)，第一季利用率达 60-70%，第二季末将达 90%以上，预估触摸模块用导电材料业务下半年都将维持满载运行，值得留意的是公司单面玻璃双镀膜良率已逾 95%，是业界较高水平，充分显示公司镀膜与光刻的技术实力，在触摸屏导电材料与 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 5760 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。

LED TV 与普通照明应用市场快速成熟

液晶电视之 CCFL 与 LED 背光源成本差距已缩小至 100 美元以下，而采用 LED 与 CCFL 背光源的同尺寸液晶电视两者价差已缩小至 1.5 倍以下，台湾研究部预估 2010-2011 年 LED 电视将重演 LED NB 快速复制的经验，IEK 预估 2010 年 LED 在大尺寸液晶面板(含大尺寸监视器与液晶电视)渗透率将由 2009 年的 27.8%增加至 2010 年的 44.3%，而在普通照明市场，以 LED 亮度提升速度与单位生产成本可下跌空间，LED 在普通照明市场的渗透率将在日本、意大利、德国、西班牙、比利时等高电价区域获得快速发展，大尺寸面板背光源与普通照明市场的逐渐成熟是 LED 产业链的一大利多。

图三：**LED 在大尺寸液晶面板的应用进入加速期**

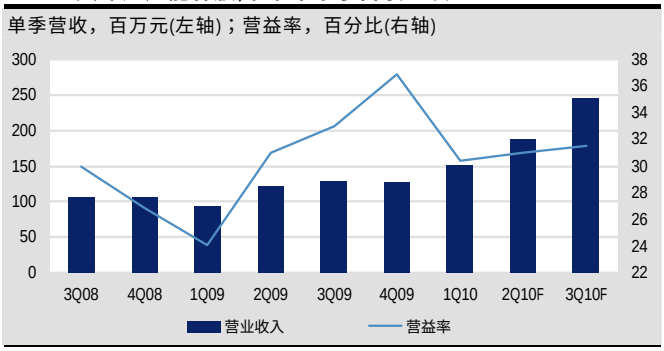


资料来源：IEK；凯基整理

三安光电新产能投放，下半年进入业绩释放期

公司天津厂新产能效应将在第三季大幅展现，天津厂机台装机速度符合预期且下游市场需求强劲，公司预估天津厂 7-8 月份天津厂产能利用率将大幅提升，因此公司第三季业绩将进入高增期，预估 2010 年第三季营收可达 2.2-2.5 亿元，公司有望切入光宝、Panasonic、三星、威力盟(友达子公司)等主要背光模块厂。芜湖厂部分，公司计划 2011 年第一季完成装机 40 台，投产 20 台。

图四：**天津厂产能释放,下半年单季营收上攻**



资料来源：凯基预估

三安光电(600703.SS)新一代 CPV 系统成本竞争力突出

受到天候影响，CPV 系统装置进度落后，公司计划 6 月完成 1MW CPV 系统并网，由于晶体硅电池报价持续下滑，为维持 CPV 系统竞争力，公司持续进行系统优化与降低成本工作，包括模块自动化生产、零部件国产化、更高倍聚光系统的开发，目前整体开发进度良好，公司预估新一代 CPV 系统的产品报价可降至每瓦 3 美元以下，发电量可较一般晶体硅电池系统增加 5 成，成本竞争力优势突出，不过 2010 年中国对光伏发电市场的发展政策摇摆不明，CPV 业务将待 2011 年才可见明朗化。

投资建议

外部经济体情势不再恶化且中国力拱消费市场，我们认为第三季电子行业仍将迎来旺季行情，我们给予电子元器件行业「加码」投资评级，第三季我们较看好节能型 IT 产品与 Apple 所带动的次世代消费电子区块，莱宝高科与三安光电是较佳选择。

凯基证券集团据点

大中华区

上海
上海市仙霞路 317 号 2502-2504 室
邮政编号:200051

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

台湾

台北
104 台北市明水路 700 号
电话 886.2.2181.8888
传真 886.2.8501.1691

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。 **超额报酬 = (十二个月目标价/现价) – 1*
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，迩后若有变更时，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。