

调研简报

资本开支高峰期，2016 年扭转下降趋势

信利国际 (732. hk)

2016-04-21 星期四

时间: 2016. 04. 20

参会人: 公司管理层

地点: 惠州

会议形式: 大会

姓名: 余小丽

电话: 0755-21519179

Email: yuxiaoli@gyzq.com.hk

简介: 2003 年就开始做 PMOLED, 公司是国内唯一一家同时拥有 PMOLED 和 TFT 技术的公司, 如果 AMOLED 良率做到 60%, 则净利率有 10%, 良率还有很大提升空间。三星 AMOLED 也是 4.5 代, 国内企业还有一两条 AMOLED 生产线, 信利整版封装, 跟 6 代一样, 京东方和天马 5.5 代驾切 4 片成 3.5 代, 两条生产线, 公司只需要一条生产线, 三星 4.5 代等中间切割。三星占 amoled 现有产量的 80%, lg 也有少部分市场份额。

AMOLED 主要应用如下: 高端智能机, vr (应用优势最明显), 车载显示, 工业医疗显示, 柔性显示。

惠州新工厂有 2 条生产线: G4.5 AMOLED 和 G4.5 TFT, AMOLED 预计 9 月量产, TFT 预计 6 月量产, AMOLED 产能 30k 大板, 其中第一批的 15k 平板显示, 第二批的是 15k 月产量用于柔性显示, 生产线设备与生产厂商洽谈中, 预计没那么快投产。惠州信利股权: 47% 来自股权基金, 广东省政府和惠州市政府分别投资 4.5 亿元人民币获得, 53% 股权归信利国际。惠州工厂规划 3000 人。

汕尾红草产业园 G5 TFT 在兴建, 计划 2016 年 5 月开建, 2018 年 Q1 量产, 目前拿到 35 万平米的土地。第一期用于 TFT LCD, 产能 50k 大板, 第二期规划 TFT 50k 大板, 但技术路线还没定。

信利汕尾正在新建一条 G4.5 TFT 生产线, 其中电容屏生产线预计在 2016 年 6 月底量产, 车载屏生产线预计在 10 月底量产。

指纹识别: 去年刚刚开始 (2kk 产能), 今年预计是标配, 目前 3kk/月产能, 5 月第二车间开始量产后有 7kk/月产能, 2016 年预计比 2015 年有 10 几倍的成长。

智能手机预计 2016 年会有成长: 双摄像头将成为手机的高端配置。

新产品 oDLC 金刚石镀膜: 改善触摸屏刮花性能, 表面硬度可以媲美蓝宝石, 已经进入批量生产。

Q&A:

1. 汕尾工业园的投资额，现在投资了多少，量产后投资如何，设备到位情况，良品率情况，融资计划？

红草工业园投资计划，预计 30 多亿人民币。

惠州 4.5G 已经投入 50 多亿，第二期 AMOLED 需要做一些研发，设备还没有马上购买，未来还需要一些投资。总投资预算 63 亿人民币。

今年预计 AMOLED 良率在爬坡阶段，如果做到 50%就可以盈亏平衡。

融资计划，预计 6 月底完成银团的贷款，第一个贷款预计 40 亿港元。

2. 从 display 到触控，市场传言明年 iphone 可能转向 amoled, incell 转向 oncell，这个转变对公司影响？汕尾、惠州的订单预计以及客户配合度情况？公司为什么不需要用 AA 的机台处理双镜头？

iphone 的转变市场有传闻，转向 AMOLED 只能 oncell，需要把触摸屏和显示做一个全贴合，这个方面对信利是正面的。

订单情况，信利经过连续几个季度的负增长，一季度已经稳住有 0.5%上升，订单比过去 2 个季度要好。管理层的目标是希望今年有 10%及以上的营收增长。

双摄像头模组，目前只有华为在用，公司仔细研究过，工艺很复杂，流程长，调试很困难，公司自主研发了一套生产流程，不需要 AA 设备进行调试，成长会比较大。如果用 AA 设备，产能会很受限。

3. 能否细分下今年的增长情况，哪一块更强？公司今年和明年的 capex，折旧的指引？A 股分拆进展？

2016 年目标是 sales 10%+, 毛利会有更多成长，10%以上，主要是智能手机类来自指纹识别和高像素摄像头模组的成长，非智能机（包括汽车工业）在惠州的量产基础上会更多成长，接近 20%的成长，2015 年非智能手机相关的收入为 48 亿港元。A 股已经排队了。

Capex 除了 5 代线的 30 多亿的投资之外，一般性投资 17 亿（主要是指指纹识别和产能增加）。

点评：目前是公司资本开支高峰期，2016 年扭转 2015 年下降趋势，预计会录得收入 10%及以上的增长，而毛利率有改善空间，预计 2016 年 PE8 倍左右。

免责声明

此刊物只供阁下参考，在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此刊物所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。此刊物所载的资料由国元证券(香港)有限公司及/或国元期货(香港)有限公司(下称“国元(香港)”)编写，所载资料的来源皆被国元(香港)认为可靠及准确。此刊物所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础，只是表达观点，国元(香港)或任何个人对其准确性或完整性不作任何担保。此刊物所载的资料(除另有说明)、意见及推测反映国元(香港)于最初发此刊物日期当日的判断，可随时更改。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司对投资者因使用此刊物的材料而招致直接或间接的损失概不负任何责任。

负责撰写分析之分析员(一人或多人)就本刊物确认：

- (1) 分析报告内所提出的一切意见准确地反映了分析员本人对报告所涉及的任何证券或发行人的个人意见；及
- (2) 分析员过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在本刊物内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关连。

此刊物内所提及的任何投资皆可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此刊物中所提及的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率及其它因素影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此刊物并没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求一并考虑。投资者入市买卖前不应单靠此刊物而作出投资决定，投资者务请运用个人独立思考能力，慎密从事。投资者在进行任何以此刊物的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司以及它们的高级职员、董事、员工(包括参与准备或发行此刊物的人)可能

- (1) 随时与此刊物所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行、或证券服务关系；及
- (2) 已经向此刊物所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司的一位或多位董事、高级职员及/或员工可能担任此刊物所提到的证券发行公司的董事。此刊物对于收件人来说属机密文件。此刊物绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。

未经国元(香港)事先授权，任何人不得因任何目的复制、发出或发表此刊物。国元(香港)保留一切追究权利。

规范性披露

- 分析员的过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在此报告内发表具体建议及意见没有直接关联。
- 国元证券(香港)有限公司、国元期货(香港)有限公司及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无对在此刊物所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益、跟此刊物内所评论的任何上市公司在过去12个月内并无就投资银行服务收取任何补偿或委托、并无雇员或其有关联的个人担任此刊物内所评论的任何上市公司的高级人员及没有为此刊物所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

国元证券(香港)有限公司

公司地址：香港干诺道中3号中国建设银行大厦22楼

公司电邮：cs@gyzq.com.hk 公司主机：+852-37696888

公司传真：+852-37696999 服务热线：400-888-1313

公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>