

证券研究报告—动态报告/公司快评

信息技术

IT 硬件与设备

彩虹股份 (600707)

重大事件点评

谨慎推荐

(下调评级)

2011 年 4 月 8 日

增发扩张，确保未来增长

证券分析师： 陈健 010-88005308 chenjian7@guosen.com.cn

 证券投资咨询执业资格证书
 编码：S0980510120045

事项：

4 月 6 日，公司公告定向增发，预计募集资金额 60 亿元，募集资金欲增资建设佛山 8.5 代液晶玻璃基板和 4.5 代 AMOLED 生产线项目。

评论：

■ 增发欲募集 60 亿元增资建设 8.5 代玻璃基板和 4.5 代 AMOLED 项目

本次非公开发行股票数量不超过 4.3 亿股（含 4.3 亿股）。所有投资者均以现金认购，其中彩虹集团公司拟以 1-4 亿元现金认购本次非公开发行股票，彩虹集团电子股份有限公司拟以 1-6 亿元现金认购本次非公开发行股票，佛山市顺德区诚顺资产管理有限公司拟以不低于 6 亿元现金认购本次非公开发行股票。

发行价格为不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的百分之九十，即发行价格不低于 14.30 元/股。最终发行价格将在公司取得中国证监会发行核准批文后，按照《上市公司非公开发行股票实施细则》等规定，根据竞价结果由公司董事会根据股东大会的授权与保荐机构（主承销商）协商确定。

本次非公开发行募集资金总额预计不超过 60.80 亿元，扣除发行费用后将分别投入以下项目：

表1：重组后动态预测数据（2008-2010年）显示中国联通、中国电信处于较低的价格水平

项目名称	资金需要量 (亿元)	募集资金拟使用 金额(亿元)
增资彩虹（佛山）平板显示玻璃有限公司，建设 8.5 代液晶玻璃基板生产线项目	64.35	44
增资彩虹（佛山）平板显示有限公司，建设 4.5 代 AMOLED 生产线项目	49.6	16
合计	113.95	60

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所

■ 公司液晶玻璃基板处国内领先地位

目前全球液晶玻璃基板市场基本由美国康宁（包括与三星的合资公司三星康宁）、日本的旭硝子、电气硝子和安瀚

视特公司占据。彩虹股份是全球第五家、中国第一家玻璃基板生产商。彩虹股份的介入将改变液晶玻璃基板的市场格局，并分享由于技术壁垒和垄断带来的丰厚利润。国内目前还有东旭集团在郑州、石家庄、成都等地投资建设玻璃基板项目。

公司从 2005 年开始转型生产液晶显示上游的玻璃基板，2010 年开始全面建设阶段。计划开启 9 条 5 代玻璃基板生产线和 4 条 6 代玻璃基板生产线，其中咸阳 4 条 5 代线，合肥拟建设 2 条 5 代线和 4 条 6 代线（其中包括用自筹资金新增 2 条 6 代线），张家港拟建设 3 条 5 代线。全部建成后公司将拥有 13 条生产线，产能合计 600 万片以上。

■ 快速布局，带来巨大的资本需求和快速的股本扩张

公司为了抢占国内玻璃基板和 OLED 的市场先机，从战略布局角度加快了扩张的步伐。由于液晶玻璃基板还未产生效益，自有资金无法满足公司大规模扩张计划的需要，公司投资的资金缺口导致巨大的资本需求。

2010 年 7 月 28 日，公司实施了非公开定向发行股票，共发行约 3.16 亿股，发行价 11.25 元，实际募集资金约 35 亿元。募集资金主要投向公司的高世代 TFT-LCD 玻璃基板研发及二期产业化建设项目，以及合肥、张家港 TFT-LCD 玻璃基板生产线项目。

今年的计划增发不超过 4.3 亿股，计划定向募集资金 60 亿元，主要是面向佛山 8.5 代液晶玻璃基板和 4.5 代 AMOLED 生产线项目，这两个项目预计在 2012 年下半年和 2013 年下半年投产，项目产生有效的收益应该分别在 2013 年和 2014 年。目前公司股本为 7.37 亿股，如果年内增发成功的话，股本规模将会超过 11 亿股，股本扩张速度很快。

■ 彩管业务将继续在销量下滑情况下维持盈利

2010 年公司共生产各类彩管 704 万只，销售彩管 703 万只，国内市场占有率达到 38.4%，全球市场占有率达 17.3%， “中国第一、全球第二” 的市场地位更加稳固。彩管销售数量、收入与上年同比减少，但因彩管综合售价同比略有升高。2010 年，公司实现销售收入 115,162 万元，归属于母公司的净利润 1213.73 万元，实现了公司经营业绩的扭亏为盈。

公司正大力推进薄形化、轻型化、成本低廉化的 54cmUS 彩管的用户认定工作，并通过工艺改进及技术攻关，不断改善产品品质，陆续通过各大用户批量认定，并为 2011 年全线切换式生产做了大量准备工作。54cmUS 彩管向市场的推进，增强了产品的市场竞争力，为持续有效经营提供了条件。公司通过控制售价，坚守最低限价；通过精确管理和技术进步，推动成本下降。我们预计 2011 年彩管的销量将会进一步萎缩，但 CRT 业务会保持盈利。

■ 液晶玻璃基板预计二季度会产生效益

从 2010 年 9 月底开始，公司二期项目已经陆续点火了 3 条 5 代线和 1 条 6 代线。

目前公司液晶玻璃基板二期项目进展顺利，咸阳、张家港、合肥三地项目相继完成了首条生产线的建设任务，咸阳 CX02 生产线于 2011 年 1 月 16 日全线贯通，并已生产出合格的液晶玻璃基板产品；张家港 CZ01 生产线于 2010 年 12 月 28 日全线贯通，并已生产出合格的液晶玻璃基板产品，生产线实现了当年建设、当年生产、当年出良品的阶段性目标，CZ02 线已于 2011 年 2 月 9 日点火投入试运行；合肥的国内首条六代玻璃基板生产线 CH01 线于 2011 年 1 月 30 日引板成功，首块半成品下线。目前公司液晶玻璃基板产品已通过多家面板厂家的认证，对其他客户的认证工作也在积极进行中，公司已与台湾、大陆部分客户达成明确的销售意向并已供货。

但目前新线还处于产品爬坡期，一旦产品品质和良品率符合要求，公司将会实现批量供货。根据点火时间到良品率提升的时间推算，我们预计公司二季度将会实现批量供货，液晶玻璃基板业务会为公司贡献利润，这也是公司成功转型的标志性时刻，新业务将逐步占据公司收入的主流。

公司 8.5 代实验线目前还没有点火，未来新的 8.5 代线建设的详细规划还没有披露，实现效益应该在 2013 年以后。

■ OLED 项目顺利推进

公司控股子公司彩虹（佛山）平板显示有限公司 PM-OLED 项目生产厂房和动力厂房的建设已全面完成，生产线全面贯通，2010 年 12 月 21 日首款完全依靠自有技术制造的 OLED 显示屏成功点亮，标志着彩虹自主研发的 OLED 技术实现关键性的突破，为公司产品规模化经营奠定了基础。按照“先市场后产品”以及“模组先行”的思路，公司已生产出了 OLED 模组产品，目前正在积极进行市场开拓。预计 2011 年 PMOLED 会实现销售，产生收益。

公司 4.5 代 AMOLED 生产线也正在紧锣密鼓的建设之中，目前正在进行基础建设、组建技术团队和设备选型。按照公司原有的规划，彩虹二期 OLED 项目计划建设两条 4.5 代 AMOLED 生产线，项目总投资 94.6 亿元人民币，计划于 2010 年 11 月和 2011 年 10 月分别启动一条 4.5 代 AMOLED 生产线建设。项目建成后可年产 AMOLED 显示屏 4000 多万片。本次启动的是第一条 4.5 代 AMOLED 生产线，总投资 49.6 亿元，建成后可年产 AMOLED 屏 2000 多万片。所生产的 OLED 显示屏产品主要用于手持移动设备，如手机、照相机、数码相机、数码相框等电子产品，尤其是高端的电子产品。目前 AMOLED 只有韩国三星有一条 4.5 代 AMOLED 生产线，彩虹将启动建设的是全世界第二条 4.5 代 AMOLED 生产线。

根据 DisplaySearch 的分析，未来几年 OLED 产品的市场需求将呈快速增长的态势。预计 2010 年 OLED 年收入将超过 12 亿美元，2013 年达到 32.5 亿美元，到 2016 年时 OLED 市场规模将超过 70 亿美元。因此，佛山平板公司的 OLED 业务面临着良好的市场机遇。

■ 看好公司长期发展前景，短期面临业绩压力，下调公司投资评级为“谨慎推荐”

我们看好公司在玻璃基板和 OLED 的长期发展前景，预计公司二季度能够实现玻璃基板的批量供货，并为公司贡献利润。但由于进度较慢，今年业绩释放会受到较大影响。我们预期公司 2011 年的净利润和 EPS 会受到较大影响，因此下调公司的投资评级为“谨慎推荐”。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明:

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。