

谨慎推荐 (维持)

莱宝高科 (002106) 2016 年报点评

风险评级：一般风险

中大尺寸 OGS 表现强劲，将长期受惠于触控笔电增长

2017 年 3 月 31 日

投资要点：
冯显权

SAC 执业证书编号：

S0340514100001

电话：0769-22115935

邮箱：fxq@dgzq.com.cn

事件：莱宝高科 (002106) 30 日晚间披露 2016 年报，全年实现营业收入 33.54 亿元，增长 38.37%，实现归母净利润 2.12 亿元，15 年归母净利润亏损 5.98 亿元；基本每股收益为 0.3 元，ROE 5.95%。

点评：

■ **主要逻辑：**公司 15 年对闲置设备计提巨额减值后，G-G 结构以及小尺寸 OGS 产能对公司的影响大大减轻，目前公司的资产质量明显提升。公司未来有两大看点，一是公司的中大尺寸 OGS CTP 产品有望受益于二合一笔记本电脑渗透率提高而实现业绩较快增长；二是公司最新研发的 OGM 有望打开新市场。

■ **全球 NB 市场继续萎缩，但触控笔电一枝独秀。**IDC 在 17 年 2 月发布了 2016 年平板电脑全年出货量报告。报告显示，16 年全球平板电脑出货量为 17,480 万台，同比下降 15.6%，其中第四季度全球平板电脑出货量为 5,290 万台，同比下降了 20.1%。不过，全球二合一笔记本电脑 2016 年度出货量 2,140 万台，预计未来二合一笔记本电脑将迎来大幅增长，2021 年全球出货量将达到 5,600 万台。

■ **公司出货量受季节影响波动较大，料 3 月份恢复增长。**公司去年 4 月到 11 月的出货量持续攀升，从 4 月 350k 到 800K，12 月有所回落，到 400-500K。今年 1 月出货量在 300-400K，2 月份受春节假期、日期较少等因素影响，订单数量将进一步下降至 200K 左右，预料 3 月份恢复增长。

■ **OGM 开始供货。**目前来看，OGM 性能没问题，公司开始时逐步小批量供货，预计下半年出货量会环比上半年有所增长。目前 OGM 开发的产品主要走中高端，时尚化路线。整体来看，公司上半年出货以 OGS 为主，公司最新研发膜结构的方案，提高了竞争的门槛。

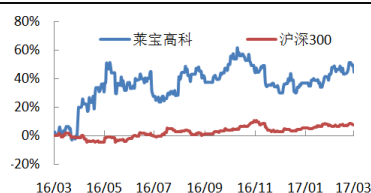
■ **人民币兑美元升值将减少一季度公司会计利润。**产品出口销售收取美元与进口原材料支付美元对冲后的美元存量资产净额约 2 亿美元以上。从今年一季度的情况来看，人民币兑美元出现升值走势，对公司的会计记账利润产生一定的负面影响。

■ **盈利预测：**预计公司 2017-2018 年实现归属母公司股东净利润分别为 2.48/2.87 亿元，对应 EPS 分别为 0.35/0.41 元，对应 PE 36/31X，维持莱宝高科“谨慎推荐”评级。

■ **风险提示：**汇率出现不利变化；触控笔电增长缓慢；OGM 市场推进不及预期。

主要数据
2017 年 3 月 30 日

收盘价(元)	12.51
总市值(亿元)	88.30
总股本(百万股)	705.82
流通股本(百万股)	703.55
ROE (TTM)	5.79%
12 月最高价(元)	14.13
12 月最低价(元)	8.28

股价走势


资料来源：东莞证券研究所，Wind

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	2423.80	3,353.92	3547.47	4100.6
营业总成本	3083.98	3,110.21	3221.87	3723.91
营业成本	2339.19	2,855.72	2964.35	3409.01
税金及附加	6.75	13.21	4.88	5.61
销售费用	56.92	61.74	48.82	56.15
管理费用	283.69	224.25	244.12	280.74
财务费用	(69.52)	(95.66)	(40.31)	(27.6)
其他经营收益	4.69	0.55	0	0
投资净收益	4.69	0.55	0	0
营业利润	(655.49)	244.27	325.6	376.69
加 营业外收入	47.79	25.32	8.21	9.43
减 营业外支出	29.67	0.60	0	0
利润总额	(637.38)	268.99	333.81	386.12
减 所得税	(28.58)	46.23	68.67	79.43
净利润	(608.80)	222.75	265.14	306.69
减 少数股东损益	(11.28)	10.98	17.23	19.93
归母公司所有者的净利润	(597.52)	211.77	247.91	286.76
基本每股收益(元)	(-0.85)	0.30	0.35	0.41
PE (倍)		42	36	31

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中, 不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即: 权证以及衍生品市场的研究报告, 其基础风险评级为高风险; 股票、偏股型基金市场方面的研究报告, 其基础风险评级为一般风险; 债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告, 其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn