

莱宝高科 (002106)

增持/维持评级

股价: RMB25.2

分析师

卢山
SAC 执业证书编号:s1000511060001
82125092
lushan@mail.htlhsc.com.cn

联系人

李欣
(0755)8212 5064
lixinsz@mail.htlhsc.com.cn

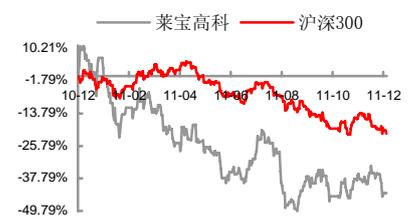
相关研究

- <新技术、新产品、新机遇>
- <公司基本面并未出现根本变化>
- <高端触摸屏市场仍处景气>
- <触摸屏: 精彩仍在路上>
- <前途一片光明>
- <预计四季度空盒产品开始盈利>
- <空盒产品决定公司今年盈利水平>
- <行业景气初现 短期估值有吸引力>

基础数据

总股本(百万股)	600
流通 A 股(百万股)	600
流通 B 股(百万股)	0
可转债(百万元)	
流通 A 股市值(百万元)	15,130

最近 52 周股价走势图



资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

打通触摸屏产业链

- 公司发布公告, 设立触摸屏分公司, 用以实施触摸屏模组项目。公司拟以自筹资金 9533 万元投资建设电容式触摸屏项目, 项目产品为电容式触摸屏模组(12 英寸以下), 设计产能为月产 200 万片电容式触摸屏模组(以 3.5 英寸计), 公司预计达产年净利润为 8867 万元, 对应 EPS0.148 元。
- 公司从触摸屏 Sensor 向下游的模组领域扩张有很强的现实意义: TPK 等模组厂商不断向上游产业链延伸拓展, 其 sensor 自给率提升很快, 导致公司订单呈现一定幅度波动, 市场竞争力和稳定性存在下降的风险, 因此有必要通过建立模组项目, 利用现有 sensor 产能, 降低市场风险。
- 我们看好公司向触摸屏模组的产业链延伸, 原因在于: 第一、公司具有稳定的 sensor 供应能力, 而 sensor 是模组最重要的组成部分, 也是模组性能稳定的关键, 其他元器件, 如 IC、FPC 等标准化较强, 同时 sensor 是模组中价格最高的组件, 掌握 sensor 产能有助于加强模组的成本控制能力; 第二、公司通过和国际一流消费电子厂商的长期合作, 建立了一套良好的管理体系, 该体系将帮助公司快速在模组市场获得一流客户。
- 公司的触摸屏模组项目拥有良好的市场基础。全球尤其是国内的智能机市场, 在 3G 网络覆盖率增加、器件成本降低、商业应用成熟等因素的推动下, 今后几年仍将保持高速增长, 尤其是华为、中兴等国产智能机在 2012 年将迎来增长的高峰, 对触摸屏需求巨大。公司触摸屏 sensor 的不少间接客户, 尤其是境内客户希望公司能够满足其对模组出货量日益增长的需要。
- 触摸屏模组项目和一体化电容式触摸屏(on lens)项目能够形成协同效应。公司通过触摸屏模组项目, 建立贴合能力, 开拓消费电子终端客户, 在工艺、管理、市场上为 on lens 项目打好基础。
- 我们预测, 公司 2011-2013 年收入分别为 12.9 亿元、18.1 亿元、26.5 亿元, 当前股本摊薄 EPS 为 0.81 元、1.07 元、1.54 元, 对应 PE 为 29.2 倍、22.1 倍、15.4 倍, 维持增持评级。
- 风险提示。触摸屏模组和 on lens 产品达产进度低于预期, 产品价格下降。

经营预测与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	1146.3	1285.0	1814.0	2647.0
(+/-%)	80.2	12.1	41.2	45.9
归属母公司净利润(百万元)	451.1	488.7	644.4	923.9
(+/-%)	155.4	8.3	31.9	43.4
EPS(元)	0.75	0.81	1.07	1.54
P/E(倍)	33.5	29.2	22.1	15.4

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1398	1907	2604	3761	营业收入	1146	1285	1814	2647
现金	1026	1409	1901	2749	营业成本	515	622	940	1398
应收账款	165	248	336	479	营业税金及附加	4	2	4	6
其他应收款	2	1	2	3	营业费用	15	18	25	36
预付账款	46	41	60	96	管理费用	77	84	112	161
存货	98	108	166	249	财务费用	11	-15	-24	-42
其他流动资产	61	100	139	185	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产	1144	1171	1197	1102	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	0	2	1	1	投资净收益	1	0	0	0
固定资产	878	958	1020	963	营业利润	526	574	757	1088
无形资产	141	116	87	59	营业外收入	7	6	6	6
其他非流动资产	125	0	88	79	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2543	3078	3800	4863	利润总额	533	579	763	1094
流动负债	310	425	483	611	所得税	78	85	111	160
短期借款	0	159	153	200	净利润	455	495	652	935
应付账款	95	127	177	253	少数股东损益	4	6	8	11
其他流动负债	215	140	153	159	归属母公司净利	451	489	644	924
非流动负债	102	113	126	126	EBITDA	647	683	879	1208
长期借款	85	97	108	109	EPS (元)	0.75	0.81	1.07	1.54
其他非流动负	17	16	18	17					
负债合计	412	539	609	737	主要财务比率				
少数股东权益	53	59	67	78	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	429	600	600	600	成长能力				
资本公积	704	532	532	532	营业收入	80.2%	12.1%	41.2%	45.9%
留存收益	945	1348	1992	2916	营业利润	139.0	9.1%	32.0%	43.8%
归属母公司股	2077	2480	3125	4048	归属母公司净利	155.4	8.3%	31.9%	43.4%
负债和股东权	2543	3078	3800	4863	获利能力				
					毛利率(%)	55.1%	51.6%	48.2%	47.2%
					净利率(%)	39.4%	38.0%	35.5%	34.9%
					ROE(%)	21.7%	19.7%	20.6%	22.8%
					ROIC(%)	35.9%	33.5%	39.3%	51.5%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	16.2%	17.5%	16.0%	15.2%
					净负债比率(%)	57.23	64.02	59.24	56.11
					流动比率	4.50	4.48	5.40	6.15
					速动比率	4.19	4.23	5.05	5.75
					营运能力				
					总资产周转率	0.50	0.46	0.53	0.61
					应收账款周转率	7	6	6	6
					应付账款周转率	5.92	5.61	6.19	6.51
					每股指标(元)				
					每股收益(最新)	0.75	0.81	1.07	1.54
					每股经营现金流	0.99	0.82	1.04	1.37
					每股净资产(最	3.46	4.13	5.20	6.74
					估值比率				
					P/E	31.60	29.20	22.10	15.40
					P/B	6.86	5.74	4.56	3.52
					EV/EBITDA	21	20	15	11

数据来源: 华泰联合证券研究所



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起6个月内
基准市场指数 沪深300(以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准20%以上
增持 股价超越基准10%-20%
中性 股价相对基准波动在±10%之间
减持 股价弱于基准10%-20%
卖出 股价弱于基准20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦25层
邮政编码: 518048

电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路68号时代金融中心45层
邮政编码: 200120

电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合”)签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制,但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给了华泰联合客户作参考之用,在任何情况下并不构成私人咨询建议,也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况;同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险,投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下,华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务,可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准,采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定,分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定,但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权,未经华泰联合事先书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

©版权所有 2011年 华泰联合证券有限责任公司