

评级：强烈推荐（维持）
显示器件
公司年报点评

证券研究报告

分析师 刘武 S1080511080001

电话：0755-82481644

邮件：liuwu@fcsc.cn

莱宝高科(002106)

——12年业绩无亮点，关注 OGS 时代下的投资机遇

交易数据

上一日交易日股价（元）	20
总市值（百万元）	12,008
流通股本（百万股）	575
流通股比率（%）	95.70

资产负债表摘要（09/11）

股东权益（百万元）	2,321
每股净资产（元）	5.41
市净率（倍）	3.70
资产负债率（%）	9.16

公司与沪深 300 指数比较



相关报告

事件：

2011年2月29日，公布2011年业绩快报。2011年实现营收12.37亿元，同比增长7.87%，归属于上市公司股东的净利润4.59亿元，同比增长1.85%，每股收益0.77元。

点评：

● 产品价格下降及产能利用不足至业绩低于预期

2011年实现营收12.37亿元，净利润4.59亿元，同比增长8%和2%，2011年，由于台系触摸屏厂商加强垂直一体化整合，公司中小尺寸触摸屏三季度以来产能利用率下降，预计在80%左右，虽然在中大尺寸项目投产带来业绩贡献，但受行业整体竞争加剧，产品价格下降幅度过大，公司营收低于我们13.65亿元的预期。

● 电容屏进入宽平衡下的成本竞争阶段，预计12年业绩平稳为主

随着台湾、大陆快速提升电容屏产能，下游需求增速不及产能释放速度，电容触摸屏进入供求宽平衡下得成本竞争阶段，行业超额收益将逐渐消失。因此，我们预计公司2012年业绩主要来源2011年底投产的中大尺寸触摸屏、触摸屏模组及中小尺寸产能利用提升，考虑价格有继续下降趋势，公司扩大非苹果客户也将面临客户结构变化下的价格调整，预计2012年公司业绩无特别亮点。

● OGS成为主流预期强烈，公司先发优势提升投资价值

在技术提升和成本压力下，电容触摸屏预计在2013年全面进入OGS时代。除台湾企业已推出相关产品及有批量出货报道外，国内莱宝高科最有可能率先量产。OGS时代的来临，将改变公司在产业链断环不足，直面下游企业提升公司竞争力。

维持2012-2013年业绩预测，预计在新增产能及模组业务推动下，2012-2013年营收为17.29和24.96亿元，净利润为5.85和8.33亿元，每股收益为0.98和1.39元。维持“强烈推荐”评级。



会计年度	2009A	2010A	2011E	2012E
流动资产	1072.51	1398.12	1690.43	1306.71
现金	766.36	1026.36	1255.31	644.47
应收账款	237.95	215.31	245.70	427.42
其他应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
预付账款	2.43	45.68	48.72	51.24
存货	56.46	98.49	124.33	162.84
其他流动资产	10.06	9.30	12.28	16.38
非流动资产	1006.61	1144.42	1480.20	2269.02
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	731.69	877.95	1145.06	1906.33
无形资产	157.86	141.26	138.44	135.61
其他非流动资产	117.06	125.21	196.71	227.08
资产总计	2079.12	2542.54	3170.63	3575.73
流动负债	178.39	310.46	380.15	495.17
短期借款	34.14	0.00	0.00	46.32
应付账款	78.86	95.19	140.37	187.14
其他流动负债	65.39	215.27	239.79	261.72
非流动负债	157.59	101.95	101.95	101.95
长期借款	137.32	84.77	84.77	84.77
其他非流动负债	20.26	17.18	17.18	17.18
负债合计	335.98	412.41	482.11	597.12
少数股东权益	56.17	53.02	57.02	61.68
股本	329.89	428.85	600.40	600.40
资本公积	797.38	703.70	703.70	703.70
留存收益	559.73	944.86	1327.40	1612.82
归母公司股东权益	1686.97	2077.11	2631.50	2916.92
负债和股东权益	2079.12	2542.54	3170.63	3575.73

会计年度	2009A	2010A	2011E	2012E
经营活动现金流	217.09	594.47	637.19	658.16
净利润	180.43	454.81	506.62	590.28
折旧摊销	82.09	110.43	114.22	211.18
财务费用	-3.14	11.14	-13.62	-6.42
投资损失	0.00	0.80	0.00	0.00
营运资金变动	53.63	193.55	222.61	0.15
其他经营现金流				
投资活动现金流	-223.55	-276.00	-452.83	-1002.83
资本支出	223.55	276.94	450.00	1000.00
长期投资				
其他投资现金流				
筹资活动现金流	-30.97	-54.11	65.08	-293.78
短期借款	34.14	0.00	0.00	46.32
长期借款	137.32	84.77	84.77	84.77
普通股增加	0.00	98.97	171.54	0.00
资本公积增加	44.90	-93.68	0.00	0.00
其他筹资现金流	-247.33	-144.16	-191.23	-424.86
现金净增加额	-37.43	264.37	249.44	-638.44

会计年度	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	636.27	1146.34	1365.00	1728.60
营业成本	361.80	514.89	690.71	926.32
营业税金及附加	0.39	3.56	2.19	3.07
营业费用	9.29	14.68	16.38	20.74
管理费用	47.93	76.66	85.31	105.44
财务费用	-3.14	11.14	-13.62	-6.42
资产减值损失	-0.10	0.30	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.80	0.00	0.00
营业利润	220.09	525.92	584.03	679.44
营业外收入	3.55	7.37	12.00	15.00
营业外支出	0.00	0.06	0.00	0.00
利润总额	223.65	533.23	596.03	694.44
所得税	43.21	78.41	89.40	104.17
净利润	180.43	454.81	506.62	590.28
少数股东损益	3.77	3.71	4.00	4.66
归属母公司净利润	176.66	451.10	502.62	585.62
EBITDA	282.44	630.89	684.63	884.20
EPS (元)	0.29	0.75	0.84	0.98

主要财务比率

会计年度	2009A	2010A	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	18.12%	80.17%	19.07%	26.64%
营业利润	-14.60%	138.96%	11.05%	16.34%
归属母公司股东权益	5.61%	23.13%	26.69%	10.85%
获利能力				
毛利率(%)	43.14%	55.08%	49.40%	46.41%
净利率(%)	28.36%	39.68%	37.12%	34.15%
ROE(%)	10.70%	21.90%	19.25%	20.24%
ROIC(%)	15.24%	38.53%	31.94%	23.21%
偿债能力				
资产负债率(%)	16.16%	16.22%	15.21%	16.70%
净负债比率(%)	-32.56%	-37.10%	-37.91%	-12.16%
流动比率	6.01	4.50	4.45	2.64
速动比率	5.70	4.19	4.12	2.31
营运能力				
总资产周转率	0.33	0.50	0.48	0.51
应收账款周转率	3.34	5.06	5.92	5.14
应付账款周转率	5.60	5.92	5.86	5.66
每股指标(元)				
每股收益	0.29	0.75	0.84	0.98
每股经营现金流	0.66	1.39	1.06	1.10
每股净资产	5.11	4.84	4.38	4.86
估值比率				
P/E	67.98	26.62	23.89	20.50
P/B	3.91	4.13	4.56	4.12
EV/EBITDA	21.35	12.34	16.05	13.17

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135