

电子元器件

署名人: 王鹏 (研究主管)

执业证书编号: S0960207090131

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 王国勋

执业证书编号: S0960110110068

0755-82026707

wanguoxun@cjis.cn

6-12个月目标价: 43.5元

当前股价: 31.74元

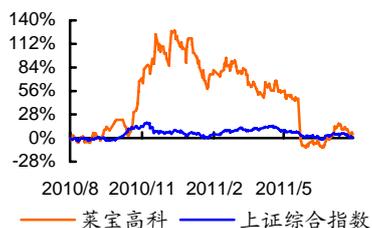
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2701.73
总股本(百万)	600
流通股本(百万)	575
流通市值(亿)	182
EPS (TTM)	0.86
每股净资产(元)	3.55
资产负债率	16.2%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
莱宝高科	6.58	-5.09	-16.34
上证综合指数	-0.98	-7.21	-1.85



相关报告

《莱宝高科季报点评-业绩符合预期, 高增长将延续》2011-4-24

《莱宝高科年报点评-业绩高速增长, 期待2011》2011-3-25

《莱宝高科业绩快报点评-公司产能快速扩张, 将进一步分享触摸屏盛宴》2011-2-27

莱宝高科

002106

推荐

2011 下半年看中大尺寸投产, 2012 年看新产品推出

投资要点:

- 公司 2011 年上半年实现营业收入约 6.32 亿元, 同比增长 33.06%; 实现净利润约 2.66 亿元, 同比增长 70.64%; EPS 为 0.44 元, 公司业绩基本符合预期。公司净利润增速远高于收入增速主要由于高毛利率的电容式触摸屏销售收入占总销售收入比重进一步提升。
- 公司二季度营业收入环比增长 15%, 净利润环比增长 6.3%, 据此推测, 二季度公司小尺寸电容式触摸屏产品价格与产能利用率下降有限, 但由于苹果供应链中台湾相关企业如 TPK, 胜华等小尺寸电容式触摸屏产品已有约 10%~15% 的价格下降, 我们认为下半年公司迫于苹果产业链上压力, 其小尺寸电容式触摸屏价格将下降约 10%~15%; 而通过详细分析 2011 年全球电容式触摸屏行业供求关系, 我们预计 2011 年全球中小尺寸电容式触摸屏仍将供不应求, 我们认为下半年公司小尺寸电容式触摸屏产能利用率仍将维持在较高水平。
- 公司中大尺寸电容式触摸屏已经完成试生产, 预计将于三季度成功量产, 我们预计 2011 年公司大尺寸电容式触摸屏产能将达到 300 万片, 三季度随着众多国际厂商的平板电脑陆续推出, 中大尺寸电容式触摸屏供给将会更加紧张, 我们认为下半年中大尺寸电容式触摸屏价格下降压力有限。
- TPK 收购达虹将对公司订单有一定影响: 公司向第一大客户 TPK 销售占比达到 52.22%, 比 2010 年 41% 上升了 11.22 个百分点, 可以看出上半年 TPK 收购达虹对公司电容式触摸屏订单影响不大, 但我们认为未来这种订单转移的影响将会逐渐显现。而公司凭借优异的产品性能和在显示行业积累的客户资源, 从去年就开始积极开拓更多优质的客户, 努力将这种不利影响降到最低水平。
- 2011 年下半年看中大尺寸投产, 2012 年看新产品推出。公司历来重视新产品和新技术的研发, 如在低温多晶硅基板、彩色电子纸、太阳能充电手机等领域公司都有着一定的技术储备。
- 我们预计公司 2011~2013 年 EPS 分别为 1.1、1.45、1.74 元, 按 2012 年 30 倍 PE 计算, 公司合理股价为 43.5 元, 给予推荐评级。
- 风险提示: 电容式触摸屏行业产能快速释放, 下游需求增长低于预期

主要财务指标

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	1146	1810	2300	2980
同比(%)	80%	58%	27%	30%
归属母公司净利润(百万元)	451	661	869	1045
同比(%)	155%	46%	32%	20%
毛利率(%)	55.1%	53.0%	54.5%	50.3%
ROE(%)	21.7%	24.9%	24.7%	22.9%
每股收益(元)	0.75	1.10	1.45	1.74
P/E	42.24	28.84	21.93	18.24
P/B	9.17	7.18	5.41	4.17
EV/EBITDA	28	21	16	14

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1398	1894	2757	4032	营业收入	1146	1810	2300	2980
现金	1026	1243	1929	2959	营业成本	515	851	1046	1481
应收账款	165	453	575	745	营业税金及附加	4	5	3	3
其它应收款	2	0	0	0	营业费用	15	36	46	45
预付账款	46	0	0	0	管理费用	77	147	184	238
存货	98	0	0	0	财务费用	11	-4	-13	-30
其他	61	199	253	328	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产	1144	1144	1177	1050	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	1	7	0	0
固定资产	878	881	897	835	营业利润	526	782	1035	1244
无形资产	141	141	141	141	营业外收入	7	0	0	0
其他	125	122	139	74	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2543	3038	3934	5082	利润总额	533	782	1035	1244
流动负债	310	240	254	347	所得税	78	113	155	187
短期借款	0	0	0	0	净利润	455	669	879	1057
应付账款	95	170	209	296	少数股东损益	4	8	10	12
其他	215	70	45	50	归属母公司净利润	451	661	869	1045
非流动负债	102	85	87	86	EBITDA	647	882	1139	1342
长期借款	85	85	85	85	EPS (元)	1.05	1.10	1.45	1.74
其他	17	0	3	1					
负债合计	412	325	342	432	主要财务比率				
少数股东权益	53	61	71	84	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%	57.9%	27.1%	29.6%
留存收益	945	1520	2389	3433	营业利润	139.0	48.7%	32.3%	20.2%
归属母公司股东权益	2077	2652	3521	4566	归属于母公司净利润	155.4	46.5%	31.5%	20.2%
负债和股东权益	2543	3038	3934	5082	获利能力				
					毛利率	55.1%	53.0%	54.5%	50.3%
					净利率	39.4%	36.5%	37.8%	35.1%
					ROE	21.7%	24.9%	24.7%	22.9%
					ROIC	35.9%	43.1%	49.7%	58.3%
					偿债能力				
					资产负债率	16.2%	10.7%	8.7%	8.5%
					净负债比率	57.23	26.07%	24.82	19.62%
					流动比率	4.50	7.88	10.84	11.64
					速动比率	4.19	7.88	10.84	11.64
					营运能力				
					总资产周转率	0.50	0.65	0.66	0.66
					应收账款周转率	7	6	4	5
					应付账款周转率	5.92	6.41	5.51	5.86
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.75	1.10	1.45	1.74
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.99	0.87	1.39	1.67
					每股净资产(最新摊薄)	3.46	4.42	5.87	7.61
					估值比率				
					P/E	42.24	28.84	21.93	18.24
					P/B	9.17	7.18	5.41	4.17
					EV/EBITDA	28	21	16	14

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

王鹏, 中投证券研究所副所长, 研究主管。

王国勋, 中投证券研究所电子行业分析师, 复旦大学微电子系学士, 复旦大学微电子系硕士, 2010 年加入中投证券研究所, 7 年微电子专业学历背景+2 年电子行业从业经验。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434