

莱宝高科 (002106)

—OGS 转型有望迎来业绩增长

投资评级 推荐 评级调整 首次推荐 收盘价 17.01 元

事件:

- ◆ 公司公布 2012 年半年报, 实现营业收入为 6 亿元, 较上年同期减 5.05%; 净利润为 8090.47 万元, 较上年同期减 69.62%; 基本每股收益为 0.1348 元, 较上年同期减 69.61%; 同时公司发布三季度预报, 预计 2012 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润同比下降 50% 至 70%。

正文:

- ◆ 公司的中期业绩的下滑符合市场的判断。随着来自主要客户台湾采购订单的大幅度减少, 同时触摸屏价格的降低, 使得公司从去年开始业绩出现了明显的降低, 营业利润、利润总额以及净利润分别同比下滑了 72%、70%、69%; 毛利率下降也较为明显, 从去年的 56% 下滑到 25%, 这一方面是因为子公司触摸屏模组的毛利较低稀释了公司总体毛利, 另一方面是由于触摸屏价格的大幅度降低。
- ◆ 由于目前触摸屏行业发展的方向尚未完全明朗, 从技术水平、成本控制等方面来看, 未来的发展方向最终是 incell, 但近期看, 考虑到良品率及成本, OGS 下的 TOL 在市场上仍然占据重要的地位, TOL 主要瞄准的中大尺寸市场, 超级本、平板电脑将是其主要服务对象, 目前公司正处于转型期, OGS 相关产品已经得到一些主流厂商的认证, 预计 2013 年有望实现量产。
- ◆ 公司还积极拓展下游的触摸屏模组的生产, 寻求触摸屏全产业链的拓展, 降低对下游厂商的过度依赖, 去年以来由于台湾厂商加大向上游拓展的力度使得公司的对外销量出现大幅度降低, 大陆以外地区销售的营业收入则较上年同期减少 50.46%。目前子公司的模组已经开始逐步出货。
- ◆ 对于公司的价值判断, 我们认为今年毫无疑问是个业绩的低点, 随着公司转型产品的陆续推出以及触摸屏模组的量产, 公司的业绩在未来有望进入新一轮的增长期。公司目前面临的最大风险主要来自于终端销售价格的持续回落以及触摸屏技术的快速更新导致的跟进速度不够。预计公司 2012 年到 2014 年的营业收入将有望达到 13.5 亿、18.9 亿和 25.8 亿; 净利润分别为 2.5 亿、3.9 亿、5.2 亿, 每股收益分别为 0.49 元、0.75 元、1.08 元; 按 17.01 元收盘价对应未来三年的市盈率分别为 35 倍、23 倍和 16 倍, 给予“推荐”评级。

发布时间: 2012 年 8 月 16 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	29.62/14.13
上证指数/深圳成指	2118.95/9048.61
50 日均成交额(百万元)	282.24
市净率(倍)	4.25
股息率	0.88%

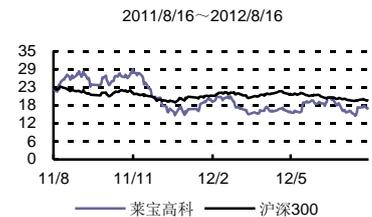
基础数据

流通股(百万股)	578.41
总股本(百万股)	600.40
流通市值(百万元)	9838.83
总市值(百万元)	10212.74
每股净资产(元)	4.01
净资产负债率	13.47%

股东信息

大股东名称	中国机电出口产品投资有限公司
持股比例	22.47%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 常格非
 执业证书编号: S0020511030010
 电话: 021-51097188-1925
 电邮: changgefai@gyzq.com.cn

联系人: 程维
 电话: (0551) 2207936
 电邮: chengwei@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市寿春路 179 号 (230001)

附录：财务预测表

单位：百万元

资产负债表	2011A	2012E	2013E	2014E	利润表	2011A	2012E	2013E	2014E
流动资产	1557	1941	2551	3483	营业收入	1237	1350	1890	2580
现金	1187	1076	1414	1960	营业成本	618	910	1210	1610
应收账款	139	196	253	346	营业税金及附加	12	10	15	18
其它应收款	2	2	2	3	营业费用	16	14	17	21
预付账款	27	48	68	85	管理费用	99	101	142	196
存货	141	546	726	966	财务费用	-14	-10	0	0
其他	62	73	88	122	资产减值损失	3	2	2	2
非流动资产	1232	1101	975	849	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	25	0	0	0
固定资产	1072	974	864	754	营业利润	527	323	504	733
无形资产	128	112	95	79	营业外收入	10	10	10	10
其他	32	15	15	16	利润总额	537	333	514	743
资产总计	2790	3042	3526	4331	所得税	78	40	62	89
流动负债	302	353	319	406	净利润	459	293	452	654
短期借款	0	100	0	0	少数股东损益	-0	2	2	2
应付账款	137	190	253	340	归属母公司净利润	459	292	450	651
其他	165	63	66	66	EPS (元)	0.77	0.49	0.75	1.08
非流动负债	22	19	20	20	现金流量表	2011A	2012E	2013E	2014E
长期借款	9	9	9	9	经营活动现金流	590	-60	372	482
其他	13	10	11	11	净利润	459	293	452	654
负债合计	324	372	339	426	折旧摊销	135	126	126	126
少数股东权益	61	62	64	66	财务费用	-14	-10	0	0
股本	600	600	600	600	投资损失	-25	0	0	0
资本公积	487	487	552	617	营运资金变动	17	-465	-209	-302
留存收益	1319	1520	1970	2622	其它	18	-4	3	4
归属母公司股东权益	2405	2607	3123	3839	投资活动现金流	-212	22	0	0
负债和股东权益	2790	3042	3526	4331	资本支出	255	0	0	0
主要财务指标	2010A	2011E	2012E	2013E	长期投资	43	-6	0	0
营业收入 (YOY)	8%	9%	40%	37%	其他	86	17	0	0
净利润 (YOY)	2%	-37%	54%	45%	筹资活动现金流	-219	-73	600	500
毛利率(%)	50.1%	32.6%	36.0%	37.6%	短期借款	0	100	-100	0
ROE(%)	19.1%	11.2%	14.4%	17.0%	长期借款	-76	0	0	0
资产负债率	11.6%	12.2%	9.6%	9.8%	普通股增加	172	0	0	0
流动比率	5.15	5.50	7.99	8.57	资本公积增加	-217	0	65	65
速动比率	4.68	3.95	5.71	6.19	其他	-98	-173	635	435
总资产周转率	0.46	0.46	0.58	0.66	现金净增加额	158	-111	972	982
应收账款周转率	8	8	8	8					
应付账款周转率	5.31	5.56	5.46	5.42					
每股经营现金流	0.98	-0.10	0.62	0.80					
每股净资产	4.01	4.34	5.20	6.39					

资料来源：国元证券研究中心

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

二级市场评级

强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

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。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn