



# 期待 OGS 放量带来业绩爆发式增长

2012 年 11 月 15 日

推荐/首次

莱宝高科

调研报告

## ——莱宝高科（002106）调研报告

王明德

执业证书编号：S1480511100001

联系人：尹小杰

电话：010-66555219

邮箱：[yinxj@dxzq.net.cn](mailto:yinxj@dxzq.net.cn)

### 事件：

近日去莱宝高科进行调研，就公司当前生产、销售状况以及公司未来一年的业务发展情况和公司的高管进行了深入的沟通交流，我们的主要观点如下：

### 观点：

#### 1. 触摸屏行业依然处于高速增长阶段，OGS 或将成为未来一段时间的主流方案之一。

在经历了多年的培育，触控技术已经成为一种主流的人机交互方式，未来在智能手机、平板电脑等领域的渗透率将会越来越高，从而带动触摸屏市场依然保持快速增长的发展趋势，据 displaysearch 预计，2012 年全球触摸屏市场规模为 156 亿美元，到 2017 年将达到 239 亿美元，市场前景广阔。

技术上来看，目前透射式电容屏市场主要有 GFF (Glass-Film-Film)、GF (Glass-Film)、GG (Glass-Glass) 几种方案。GG 是 2011 年以前的主流方案，自 2012 年以来，随着 GF 技术的成熟，由于成本优势，发展迅速；未来看 OGS (One glass solution) 会是下一步市场主要竞争的关键点，主要就看技术的成熟性、良率的提升等因素。而面板厂商主导的 ON-Cell、IN-Cell 方案，我们认为短期内主要会是韩国及苹果高端产品有一定的需求，且技术的成熟性还较低，未来一段时间对国内触摸屏产业生态系统的影响不大。

在成熟情况下（良品率达到 80%），OGS 相对于 GF 拥有 15%—20% 的价格优势。GF 定位在中低端小尺寸产品，OGS 未来定位中高端和大尺寸产品，特别是中大尺寸（超极本、平板电脑）领域。随着 OGS 技术的不断完善，良率的提升，OGS 技术路线未来拥有较大的发展空间。

#### 2. 公司 OGS 技术成熟度及产能设计国内领先。

公司目前正在利用以前的 sensor 的产能在做 OGS 触摸屏，且进展顺利，已经开始批量出货，小尺寸（3.5 英寸）出货量 15 万片/月；中大尺寸（10 英寸）出货量 5 万片/月；OGS 产品良率，可以达到 70% 左右，受到良率和出货量较低的影响，导致目前公司 OGS 产品处于微利状态。

目前来看，产品良率还没有达到公司的要求，其主要是由于公司以前没有从事模组生产的经验，从而缺少大量人员管理的经验，导致产品后工段的良率目前还不高，从而影响了整个产品的良品率。这点上，公司目前也在积极的改造和调整，预计明年会有较大的改善，预计到时候产品的良率可以达到 80%。

同时，公司 OGS 产能设计规模也处于国内领先，公司计划光明二期投产 100 万片/月（以 3.5 英寸计算），同时公司通过非公开募投方式，进行 OGS 产品扩产（3300 万片/年 3.5 英寸及 1000 万片/年中大尺寸 OGS 产品）。产能的释放和产品良品率的提升，将有望带动公司业绩实现爆发式增长。

### 3. 公司 OGS 产品市场开拓进展顺利。

公司 OGS 技术成熟度高，市场开拓也进展顺利：小尺寸方面，公司产品在国内主要手机厂商（华为、中兴、联想、酷派、金立、小米、TCL……）都有在送样，而且其中联想已经开始批量供货；中大尺寸上，公司也已经给国外厂商供货，公司也已经开始拓展一些 PC 厂商，目前来看，市场订单需求还比较的不错，预计明年的设计产能都可以消化掉，市场发展景气度预期较高。

### 4. 投资评级及风险提示

#### 投资评级：

预计公司四季度营业收入和净利润都有所提升，营业收入 3.17 亿元，净利润 0.6 亿元，而明后年，随着 OGS 产品的放量，公司的盈利收入和净利润也将会大幅的提升；预计 2012-2014 年净利润 1.67、3.34、6.12 亿元，对应每股收益 0.28 元，0.56 元，1.02 元，对应 PE 57 倍，28.6 倍，15.7 倍（基于对于 OGS 未来发展比较乐观的估计）。考虑到目前公司 OGS 还没有大规模的量产，还有一定的不确定性，需要后续 3 个月内（属于最关键时刻）进行持续跟踪来判断公司的发展。目前，给予公司“推荐”的投资评级。

#### 风险提示：

公司 OGS 产品进展低于预期；GF 技术方案获得了市场大规模的认可，OGS 技术方案不为市场接受。

表 1：盈利预测和估值

盈利预测及市场数据	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入（百万元）	1237	1187	2315	4282
(+/-)%	7.9%	-4.0%	95.0%	85.0%
净利润（百万元）	459	167	334	612
(+/-)%	1.9%	--	99.6%	83.4%
每股净收益（元）	0.77	0.28	0.56	1.02
净资产收益率（%）	19%	7%	12%	20%
市盈率（P/E）	20.7	56.9	28.5	15.5
市净率（P/B）	4.0	3.8	3.5	3.1
PEG	2.6	-14.2	0.3	0.2
EV/EBITDA	15.7	30.4	19.3	13.4

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

## 分析师简介

### 王明德

中国人民大学经济学硕士，长期从事投资研究及研究管理工作，在行业研究、策略研究、研究管理领域均有深入涉猎。曾在三大报及《证券市场周刊》等主要证券刊物发表深度文章上百篇，同时也是央视证券频道长期嘉宾，并多次被“今日投资”评为日用消费品行业最佳分析师，现任东兴证券研究所所长。

## 联系人介绍

### 尹小杰

中科院半导体所微电子专业博士，两年电子行业产业分析师经验，2012 年加盟东兴证券研究所，从事电子元器件行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我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。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。

我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券