

2013年01月08日

陈奇
C0050@capital.com.tw
目标价(元) 20.00

公司基本信息

产业别	电子
A 股价 (13/01/07)	15.34
深证成份指数(13/01/07)	9108.47
股价 12 个月高/低	20.52/12.85
总发行股数 (百万)	600.40
A 股数 (百万)	578.41
A 市值 (亿元)	88.73
主要股东	中国机电出口产品投资有限公司 (22.47%)
每股净值 (元)	4.03
股价/账面净值	3.81
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	10.52 -4.42 -6.41

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2012-03-15	17.71	持有

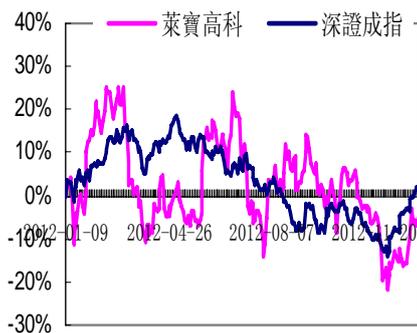
产品组合

显示材料	100%
------	------

机构投资者占流通 A 股比例

一般法人	38.96%
基金	9.75%
社保基金	2.91%
券商集合理财	0.22%

股价相对大盘走势



莱宝高科(002106.SZ) Buy (买入) (上调)

业绩低谷已过, OGS 助推重新起飞

结论与建议:

公司 1 月 8 日公告: 将购买大日本印刷 (DNP) 的 5.0G 镀膜及光刻设备用于 OGS 生产, 交易金额约为 2.66 亿 RMB。

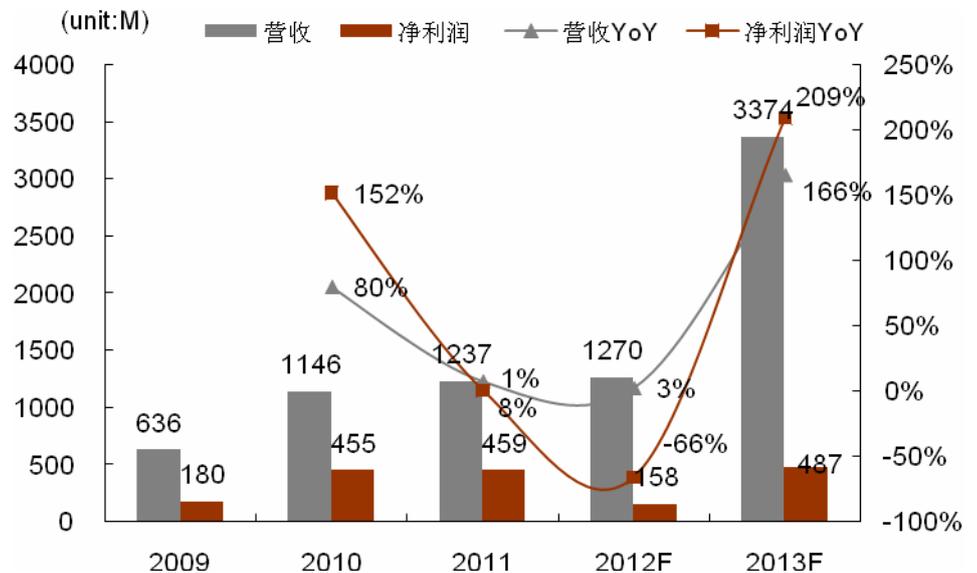
2012 年公司受困于 TPK 的小尺寸 sensor 自制率的提升, 业绩落入低谷。目前公司的 G-G 模组和 OGS 产品均已打通了公司和终端客户的直接联系, 接单能力和客户结构均大有改善。目前公司 OGS 产品已经量产, 并在持续放量中。综合考量, 预计 2012-13 年可实现净利润 1.58 亿、4.86 亿, YoY 下滑 66%、增长 208%, 摊薄前 EPS 为 0.26 元、0.81 元, 对应 PE 为 58 倍、19 倍。我们看好公司在 OGS 方面的发展, 上调至“买入”投资建议。

- **5.0G OGS 线将显著增加公司实力:** 公司已拥有 2.5G 和 3.0G OGS 产线的设备生产和改造能力。5.0G OGS 产线设备到货后, 将会迅速被配套和改造, 释放产能。公司计划 8 月将形成 5 万张基板的月产能, 年底产能扩展到 10 万张。1 张 5.0G 基板 (1100X1300mm) 可切割 14.0 寸 OGS 面板 15 片, 4.5 寸 OGS 面板 160 片效率远胜低世代线。5.0G 产线的投产将极大的增加公司在 OGS 面板方面的产能和实力。
- **OGS 将助推公司重新起飞:** 公司目前已有 OGS 产能 1KK/m, 其中小尺寸 70 万片的月产能, 中大尺寸约为 30 万片。小尺寸 OGS 产品已成功为联想和华为出货, 开模打样的客户有夏普、中兴、Coolpad、小米等超过 20 款机型; 中大尺寸方面已成功出货 Toshiba 的 Touch NB 等机种, 在研机型亦近 10 款。由于公司 OGS 前段 (sensor) 产能充足, 后段设备扩展时间大约为 3 个月, 因此公司 OGS 产能弹性较大。加之下半年 5.0G 的设备投产, 公司的 OGS 产能将继续有所提升。预计年底公司将形成小尺寸 4kk/m、中大尺寸 1.3kk/m 的产能。
- **良率稳步提升中:** 目前公司的 OGS 产品良率约为 65%。随着量产产品的不断生产, 公司在 sensor、CNC 加工和印丝等关键工艺的良率将会不断提升。预计 1Q13 末, OGS 良率有望挑战 8 成。
- **垂直整合已见成效:** 12 年公司受困于 TPK 的小尺寸 sensor 自制率的提升, 业绩落入低谷。目前公司的 G-G 模组和 OGS 产品均已打通了公司和终端客户的直接联系, 接单能力和客户结构均大有改善。13 年在 OGS 产品的推动下, 公司有望重新起飞。
- **盈利预测和投资建议:** 预计 2012-13 年可实现净利润 1.58 亿、4.86 亿, YoY 下滑 66%、增长 208%, 摊薄前 EPS 为 0.26 元、0.81 元, 对应 PE 为 58 倍、19 倍。上调至“买入”投资建议。
- **风险因素:** OGS 良率提升缓慢, Touch NB 需求疲弱。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2009	2010	2011	2012F	2013F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	177	451	459	158	486
同比增减	%	-16.96	155.35	1.85	-65.71	208.61
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.29	0.75	0.77	0.26	0.81
同比增减	%	-16.96	155.35	1.85	-65.71	208.61
市盈率(P/E)	X	52.14	20.42	20.05	58.46	18.94
股利 (DPS)	RMB 元	0.20	0.20	0.15	0.20	0.20
股息率 (Yield)	%	1.30	1.30	0.98	1.30	1.30

图1 公司净利润及增速预测



资料来源: Wind, 群益证券上海研究部

预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一：合并损益表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
营业收入	636	1146	1237	1270	3374
经营成本	362	515	618	952	2512
营业税金及附加	0	4	12	11	25
销售费用	9	15	16	20	44
管理费用	48	77	99	137	237
财务费用	-3	11	-14	-20	-12
资产减值损失	0	0	3	7	10
投资收益	0	1	25	8	0
营业利润	220	526	527	172	561
营业外收入	4	7	10	12	12
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	224	533	537	184	573
所得税	43	78	78	26	86
少数股东损益	4	4	0	0	1
归属于母公司所有者的净利润	177	451	459	158	486

附二：合并资产负债表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
货币资金	766	1026	1187	831	1759
应收账款	157	165	139	181	217
存货	56	98	141	180	207
流动资产合计	1073	1398	1557	1479	2219
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	732	878	1072	1125	1350
在建工程	48	55	22	79	39
非流动资产合计	1007	1144	1232	1356	1545
资产总计	2079	2543	2790	2835	3765
流动负债合计	178	310	302	242	314
非流动负债合计	158	102	22	26	29
负债合计	336	412	324	268	343
少数股东权益	56	53	61	64	67
股东权益合计	1687	2077	2405	2503	3354
负债及股东权益合计	2079	2543	2790	2835	3765

附三：合并现金流量表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
经营活动产生的现金流量净额	217	594	590	171	658
投资活动产生的现金流量净额	-224	-276	-212	-282	-788
筹资活动产生的现金流量净额	-31	-54	-219	-245	1058
现金及现金等价物净增加额	-34	260	158	-356	928

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。