



# 盈利拐点，业绩V型反转

——莱宝高科（002106）业绩快报点评

2013年02月28日

强烈推荐/提升

莱宝高科

公告点评

王明德

执业证书编号：S1480511100001

联系人：尹小杰 张济

电话：010-66554218

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

## 事件：

近日莱宝高科公布 12 年业绩快报：公司实现营业收入 12.1 亿元，同比减少-2.14%；实现净利润 1.72 亿元，同比大幅降低 67.9%，我们的主要观点如下：

## 观点：

### 1. 13 年公司业绩有望实现 V 型反转。

公司 12 年业绩大幅下滑主要原因是公司 GG 型电容式触摸屏 Sensor 及模组产品的订单量及售价较上年同期有较大幅度下降。

公司正在积极进行业务转型和新领域的布局，公司依托自身在触摸屏领域强大技术积累和研发实力，成功实现向触摸屏产业链中游延伸，从单一的 Sensor 供应，延伸到模组领域，并在国内外知名整机客户资源开发方面取得突破性进展；同时公司的一体化电容式触摸屏（OGS）产品自 2012 年 9 月开始小批量生产供货以来，一直呈现良好的发展势头，目前来看公司有望成为国内 OGS 产能及产量最大的生产厂商，这些将极大的提升公司 13 年的盈利能力，从而带动公司 13 年业绩实现 V 型反转。

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

行业来看，目前，触摸屏行业的需求非常旺盛，触控技术已经成为一种主流的人机交互方式，根据 DisplaySearch 发布的 2012 触控市场报告，2012 年全球触控屏产值将达到近 160 亿美元；到 2016 年全球触控屏产值将成长至 300 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 GG (Glass-Glass)、GFF (Glass-Film-Film) 等几种方案。GG 是 2011 年以前的主流方案，自 2012 年以来，GF 技术日益成熟，由于成本优势，发展迅速；未来看 OGS (One glass solution) 将会是下一阶段市场发展的主流技术。我们认为 13 年，OGS 主要定位中高端和中大尺寸产品领域，如超极本、平板电脑等领域，并且随着 OGS 技术的不断完善，良率的提升，OGS 技术路线将拥有较大的发展空间。

### 3. 公司 OGS 技术成熟度及设计产能规模国内领先。

目前公司 OGS 触摸屏技术已经比较成熟，已开始批量出货，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；产品良率可以达到 70% 以上。公司 OGS 设计产能规模在全球处于领先，小尺寸为 4500 万片/年（光明 1200 万片，重庆 3300 万片）；中大尺寸 1000 万片/年。目前来看，光明的产能将在今年一季度末释放，重庆的产能也将在 3-4 季度市场，这将为公司的业绩增长带来巨大的业绩弹性。

### 投资评级:

预计公司 2013-2014 年净利润 5.35、9.43 元，对应每股收益 0.74，1.31，对应 PE 28.3 倍，16.1 倍（基于对于 OGS 未来发展比较乐观的估计）。目前公司光明二期 OGS 项目已经部分量产，也达到了预期的良率，公司的成长确定性已经获得了很大的确定，未来成长确定性高，给予公司“强烈推荐”的投资评级。

### 风险提示:

公司 OGS 产品进展低于预期，OGS 技术方案不为市场广泛接受。

表 1：盈利预测和估值

盈利预测及市场数据	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入（百万元）	1237	1210	2541	5286
(+/-)%	7.9%	-2.1%	110.0%	108.0%
净利润（百万元）	459	141	535	943
(+/-)%	1.9%	--	279.2%	76.0%
每股净收益（元）	0.77	0.24	0.74	1.31
净资产收益率（%）	19%	6%	19%	28%
市盈率（P/E）	27.5	89.4	28.3	16.1
市净率（P/B）	5.2	5.1	4.5	3.7
PEG	3.5	-41.8	0.3	0.1
EV/EBITDA	20.7	42.4	17.2	12.1

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。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。