

电子行业/触摸屏

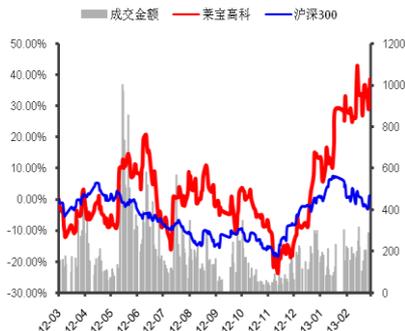
收入结构变化大，客户拓展成关键（中性）

——2012 年年报点评

2013 年 03 月 22 日

公司研究/点评报告

莱宝高科近期市场表现



分析师：张旭

执业证书编号：S0760511010001

Tel: 0359-8686835

E-mail: zhangxu@sxzq.com

研究助理：王磊

电话：0351-8686884

联系人：张小玲

电话：0351-8686990

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件：

➤ 2013 年 3 月 22 日，莱宝高科公布 2012 年年度报告。公司基本每股收益 0.23 元，同比减少 70.13%，每股净资产 4.08 元，摊薄净资产收益率 5.75%，加权净资产收益率 5.82%；营业收入 12.1 亿元，归属于母公司所有者净利润 1.41 亿元，扣除非经常性损益后净利润 1.25 亿元，归属于母公司股东权益 24.53 亿元。

点评：

● **收入结构变化明显。**由于市场竞争加剧以及公司业务向产业链下游调整延伸至模组产品，综合导致 2012 年度产品收入结构发生重大变化。公司触摸屏面板的销售收入占比由 2011 年 67.05% 下降至 2012 年 28.74%，下降 38.31%；模组产品的销售收入占比由 2011 年 3.62% 提升至 2012 年 34.60%，上升 30.98%；ITO 导电玻璃销售收入占比较上年提升 5.14%、销量较上年增加 47.84%；OGS 产品自 2012 年 9 月开始小批量生产供货，其销售占比为 5.34%。

● **公司毛利率大幅下滑。**公司综合毛利率 2012 年为 25.38%，较 2011 年的 50.06% 下跌近一半，主要原因有二：一是随着市场竞争日益激烈，触摸屏面板的市场价格下降幅度较大，2012 年 1-9 月小尺寸触摸屏面板的平均售价较 2011 年下降 36.06%，导致该产品的毛利率呈较大幅度下降；二是受公司客户的变化及产品销售结构调整的影响，毛利较高的触摸屏面板销售收入大幅下滑，从而导致公司整体毛利率水平有一定幅度降低。未来业务要看公司 OGS 产品的市场拓展及产能。

● **公司面临客户拓展压力。**受市场竞争加剧、部分主要客户业务向产业链上游延伸并加大自制比例、释放自身产能等因素综合影响，公司主要产品电容式触摸屏的订单量及售价较上年同期有较大幅度下降，且受销售订单大幅下降影响，亦导致设备产能利用率较低。公司目前面临下游客户拓展的压力，公司未来的业绩主要看客户需求及 OGS 产品的产能释放情况。

● **定增 OGS，积极向产业链中游拓展。** 公司针对 12 年经营情况向触摸屏产业链中游延伸，在国内外知名整机客户资源开发方面取得突破性进展，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，且 13 年 3 月 19 号成功进行非公开增发，共募集 17.41 亿元用于投资重庆一体化电容式触摸屏项目和新面板研发中心。预计达产后可形成年产 3,300 万块小尺寸一体化电容式触摸屏（以 3.5 英寸计）及 1,100 万块中尺寸一体化电容式触摸屏（以 10 英寸计），年平均税后利润分别达到 1.79 亿元和 2.1 亿元。随着该产品产能逐步释放及良率提升，将对公司的未来业绩产生积极影响。

● **投资建议：** 莱宝高科作为国内领先的触摸屏生产企业，在研发和工艺上一直具备较强优势，但去年受下游客户变动和市场竞争激烈影响，业绩产生较大下滑。公司未来成长需关注客户拓展及 OGS 产能状况，给予公司“中性”评级。

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	63626.66	114634.34	123655.46	121005.50	139156.33	160029.78
营业收入	63626.66	114634.34	123655.46	121005.50	139156.33	160029.78
二、营业总成本	41617.04	62122.17	73465.62	105493.14	116543.43	130824.34
营业成本	36179.88	51488.59	61753.62	90292.37	97409.43	112020.85
营业税金及附加	39.16	355.78	1218.24	908.56	974.09	1120.21
销售费用	929.01	1468.12	1643.55	1657.86	1878.61	2160.40
管理费用	4792.87	7666.20	9913.58	14049.33	16698.76	16002.98
财务费用	(314.21)	1113.52	(1370.71)	(2346.58)	(1391.56)	(1600.30)
资产减值损失	(9.67)	29.97	307.34	931.61	974.09	1120.21
三、其他经营收益						
投资净收益	0.00	80.00	2488.19	548.17	0.00	0.00
四、营业利润	22009.62	52592.17	52678.03	16060.53	22612.90	29205.43
加：营业外收入	355.00	736.65	1044.68	1187.97	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	6.03	0.15	3.20	0.00	0.00
其中：非流动资产处置净损失	0.00	5.95	0.15	0.00	0.00	0.00
五、利润总额	22364.62	53322.78	53722.56	17245.30	22612.90	29205.43
减：所得税	4321.41	7841.40	7810.96	2896.39	3618.06	4672.87
六、净利润	18043.21	45481.38	45911.60	14348.91	18994.84	24532.57
减：少数股东损益	377.42	371.17	(35.22)	256.14	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	17665.79	45110.21	45946.82	14092.78	18994.84	24532.57
七、每股收益：						
(一) 基本每股收益(元)	0.54	1.05	0.77	0.23	0.27	0.35
(二) 稀释每股收益(元)	0.54	1.05	0.77	0.23	0.27	0.35

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。