



东兴证券
DONGXING SECURITIES

触控笔电及一体机销量向好，公司业绩回升

——莱宝高科（002106）事件点评

2016 年 09 月 12 日

强烈推荐/首次

莱宝高科

事件点评

事件：

公司扭亏，业绩拐点已到。

主要观点：

1. 上半年中大尺寸 OGS 产品贡献利润超 1 亿

公司去年关停了小尺寸触摸屏生产线，减少了亏损。在触控笔电和一体机的大幅增长之下，重庆莱宝 2016 年上半年营业收入比上年同期增加 61864 万元，同比增长 123.8%。重庆莱宝主要生产中大尺寸 OGS 产品，上半年重庆莱宝总体营收为 11.18 亿元，净利润为 1.13 亿元，中大尺寸产品为公司贡献了主要利润。

2. 触控笔电及一体机景气度向好

触控笔电特别是二合一电脑受到消费者认可。2015 年微软 Surface 3 出货量突破 100 万台，2015 年第四季度苹果带触控功能、可拆卸键盘的 iPad Pro 销量突破 100 万台，今年华为、联想、阿尔卡特等多家公司推出二合一设备。此外，更适合触控操作的 Windows 10 推动了这一趋势的发展。目前已进入笔记本电脑的换机周期，同时二合一电脑兼具办公和娱乐性能，拥有轻薄、便携、电池更耐用、时尚美观等优点，后续二合一电脑有望实现 50% 以上增长。

HP、DELL 等厂商在今年将多点触控功能集成至一体化计算机市场，其中部分作为 POS 机使用，2016 年第二季度以来市场需求逐月旺盛增长，单月需求超过 10 万块；2016 年下半年及 2017 年，预计会有更多的品牌 PC 客户推广更多规格品种的带触控功能的一体化计算机产品，相应对中大尺寸 OGS 带来更多的需求。

3. 下半年中大尺寸 OGS 产品将继续高速增长，并且毛利有望提升

公司触控笔电和一体机 OGS 产品的主要客户是联想、DELL、HP 和华硕，正在拓展其他客户，例如微软 surface 产品。消费电子之外，公司在拓展车载和工控领域。上半年重庆莱宝整体产能利用率为 60%，毛利率为 15%，净利率为 10%。一般情况下，下半年是出货旺季，预计下半年营收将继续高速增长，产能利用率提升，同时带动毛利率增长。

分析师：杨若木

010-66554032

y angrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120014

联系人：余江

010--66554014

y ujiang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480116030030

联系人：贺茂飞

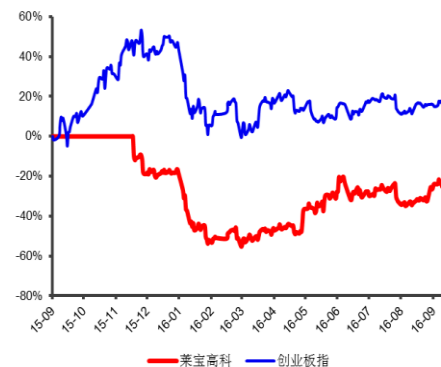
010--66554067

y ujiang@dxzq.net.cn

交易数据

52 周股价区间（元）	7.24-16.42
总市值（亿元）	86.81
流通市值（亿元）	86.53
总股本/流通 A 股（万股）	70582/70355
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	3.63

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

4、2.5D 盖板玻璃及柔性 TFT 有望成为新的利润贡献点

2.5D 盖板玻璃产能 1kk，月供货 100 多 K，毛利率 20%以上，主要供应给国内客户。柔性 TFT 驱动基板已开发数款样品，有望年底前尽早批量生产。柔性 TFT 显示器件主要用作电子标签，或者黑白的智能穿戴产品。

5、外延并购预期强

公司在去年 11 月份终止重大资产重组之后，出于公司发展前景及业绩稳定考虑，预计仍有外延并购的想法。

结论：

公司是国内 OGS 龙头企业，位于全球 OGS 第一梯队。公司已关闭小尺寸 OGS 产线，减少了公司亏损，触控笔电及一体机景气度向好，使得公司在上半年扭亏为盈，下半年有望继续高增长。我们预计公司 2016 年-2018 年的营业收入分别为 25.71 亿元、30.85 亿元和 37.02 亿元，归属于上市公司股东净利润分别为 1.7 亿元、2.3 亿元和 3.21 亿元，每股收益分别为 0.24 元、0.33 元和 0.45 元，对应 PE 分别为 51.06X、37.79X、27.08X。首次关注给予“强烈推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合	2789	2444	2427	2634	2939	营业收入	2343	2424	2571	3085	3702
货币资金	1267	1248	759	611	500	营业成本	2096	2339	2120	2505	2945
应收账款	688	734	704	845	1014	营业税金及附加	11	7	10	12	14
其他应收款	3	2	2	3	3	营业费用	34	57	12	15	21
预付款项	12	5	32	65	103	管理费用	241	284	285	346	422
存货	453	327	790	933	1097	财务费用	-42	-70	-62	-63	-64
其他流动资	153	49	56	79	106	资产减值损失	15.17	466.95	5.00	5.00	5.00
非流动资产	2372	1838	1966	2070	2164	公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投	13	9	9	9	9	投资净收益	5.83	4.69	0.00	0.00	0.00
固定资产	1897.40	1504.77	1515.67	1578.29	1629.27	营业利润	-6	-655	201	264	359
无形资产	168	149	134	119	105	营业外收入	15.57	47.79	11.70	11.70	11.70
其他非流动	25	20	20	20	20	营业外支出	0.00	29.67	2.00	2.00	2.00
资产总计	5161	4281	4392	4704	5102	利润总额	10	-637	211	273	369
流动负债合	802	558	511	598	702	所得税	-7	-29	11	14	18
短期借款	66	0	0	0	4	净利润	17	-609	200	260	351
应付账款	536	434	388	458	539	少数股东损益	3	-11	30	30	30
预收款项	0	0	3	6	10	归属母公司净利	14	-598	170	230	321
一年内到期	0	0	0	0	0	EBITDA	305	-339	313	399	505
非流动负债	243	229	43	76	116	BPS (元)	0.02	-0.85	0.24	0.33	0.45
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	1044	787	553	674	818	成长能力					
少数股东权	60	49	79	109	139	营业收入增长	17.12%	3.44%	6.07%	19.99%	20.00%
实收资本(或	706	706	706	706	706	营业利润增长	-108.13%	11405.90%	-130.64%	31.30%	36.23%
资本公积	2078	2078	2078	2078	2078	归属于母公司净	-74.81%	-3653.34%	-128.46%	35.13%	39.51%
未分配利润	980	368	470	608	800	获利能力					
归属母公司	4056	3445	3564	3725	3949	毛利率(%)	10.57%	3.49%	17.56%	18.80%	20.46%
负债和所有	5161	4281	4197	4508	4907	净利率(%)	0.73%	-25.12%	7.78%	8.42%	9.47%
现金流量	单位:百万元					ROA (%)	0.26%	-13.96%	3.87%	4.88%	6.28%
						ROE (%)	0.34%	-17.35%	4.77%	6.17%	8.12%
经营活动现	-131	102	-203	130	182	偿债能力					
净利润	17	-609	200	260	351	资产负债率(%)	20%	18%	13%	15%	17%
折旧摊销	352.84	385.52	174.03	197.31	208.95	流动比率	3.48	4.38	4.75	4.40	4.19
财务费用	-42	-70	-62	-63	-64	速动比率	2.91	3.79	3.21	2.84	2.62
应收账款减	0	0	30	-141	-169	营运能力					
预收帐款增	0	0	3	3	4	总资产周转率	0.45	0.51	0.61	0.71	0.79
投资活动现	-366	-117	-305	-305	-305	应收账款周转率	4	3	4	4	4
公允价值变	0	0	0	0	0	应付账款周转率	4.75	5.00	6.26	7.29	7.43
长期股权投	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	6	5	0	0	0	每股收益(最新	0.02	-0.85	0.24	0.33	0.45
筹资活动现	120	-16	20	27	12	每股净现金流	-0.53	-0.04	-0.69	-0.21	-0.16
应付债券增	0	0	0	0	0	每股净资产(最	5.75	4.88	5.05	5.28	5.60
长期借款增	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	615.00	-14.47	51.06	37.79	27.08
资本公积增	0	0	0	0	0	P/B	2.14	2.52	2.44	2.33	2.20
现金净增加	-377	-31	-488	-148	-111	EV/EBITDA	24.55	-21.90	25.28	20.25	16.22

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

分析师：杨若木

基础化工行业小组组长，7 年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

联系人简介

联系人：余江

北京大学硕士，2016 年 1 月加入东兴证券从事电子行业研究。

联系人：贺茂飞

复旦大学微电子与固体电子硕士，2016 年 7 月加入东兴证券从事电子行业研究。

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。