

中大尺寸OGS业务火爆，公司业绩反转

——莱宝高科（002106）三季度报点评

2016年10月28日

推荐/首维

莱宝高科

事件点评

事件：

莱宝高科10月26日晚间发布三季度业绩公告称，前三季度营业收入为22.74亿元，较上年同期增38.56%；归属于母公司所有者的净利润为1.16亿元，上年同期亏损1.34亿元；基本每股收益为0.1644元，上年同期亏损0.1899元。

主要观点：

1、触控笔电及一体机景气度向好，带动中大尺寸OGS业务火爆

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，今年联想、惠普、戴尔、华硕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，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年底及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，相应中大尺寸OGS带来更多的需求。

在触控笔电及一体化以计算机业务带动下，公司中大尺寸OGS业务延续了上半年的良好业绩。

2、产能利用率提高，带动毛利提升

公司全资子公司——重庆莱宝科技有限公司的中大尺寸OGS全贴合产品销量和销售收入大幅增加，产能利用率及产品良品率大幅提升，单位产品成本大幅下降，产品毛利大幅提升。

3、相比去年同期，不存在大幅计提资产减值情况

与上年同期相比，公司2015年度对停产闲置的G-G CTPM及小尺寸OGS生产线和相关存货计提资产减值准备41,579.30万元，造成

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

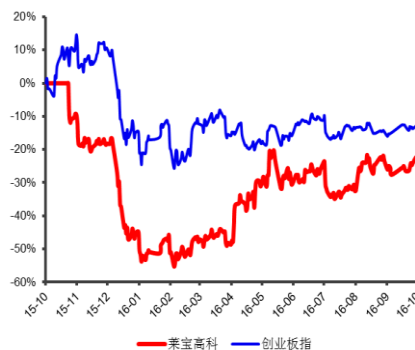
010-66554067

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

2015 年度亏损幅度加大，而本年度预计不存在巨额计提固定资产减值准备的情况。

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 30.12 亿元、39.85 亿元和 52.02 亿元，归属于上市公司股东净利润分别为 2.14 亿元、3 亿元和 4.27 亿元，每股收益分别为 0.30 元、0.43 元和 0.60 元，对应 PE 分别为 41.67X、29.66X、20.88X。关注给予“推荐”评级。

公司盈利预测表

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	
流动资产合	2789	2444	3941	4931	5473	营业收入	2343	2424	3012	3985	5202
货币资金	1267	1248	2500	3077	3108	营业成本	2096	2339	2500	3236	4138
应收账款	688	734	908	1201	1568	营业税金及附加	11	7	4	6	7
其他应收款	3	2	3	4	5	营业费用	34	57	42	56	77
预付款项	12	5	-20	-53	-94	管理费用	241	284	241	359	494
存货	453	327	411	532	680	财务费用	-42	-70	-53	-60	-70
其他流动资产	153	49	49	49	49	资产减值损失	15.17	466.95	5.00	5.00	5.00
非流动资产	2372	1838	2262	2475	2471	公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	13	9	9	9	9	投资净收益	5.83	4.69	1.00	1.00	1.00
固定资产	1897.40	1504.77	1722.89	1939.24	1730.60	营业利润	-6	-655	273	385	552
无形资产	168	149	257	255	252	营业外收入	15.57	47.79	16.00	20.00	23.00
其他非流动	25	20	0	0	0	营业外支出	0.00	29.67	0.40	0.40	0.40
资产总计	5161	4281	6203	7406	7944	利润总额	10	-637	289	404	574
流动负债合	802	558	637	808	1018	所得税	-7	-29	59	83	118
短期借款	66	0	0	0	0	净利润	17	-609	230	321	456
应付账款	536	434	479	621	794	少数股东损益	3	-11	16	21	30
预收款项	0	0	0	0	0	归属母公司净利	14	-598	214	300	427
一年内到期	0	0	0	0	0	EBITDA	305	-339	406	559	716
非流动负债	243	229	1029	1829	1829	BPS (元)	0.02	-0.85	0.30	0.43	0.60
长期借款	0	0	800	1600	1600	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	1044	787	1666	2637	2847	成长能力					
少数股东权益	60	49	65	86	116	营业收入增长	17.12%	3.44%	24.27%	32.30%	30.54%
实收资本(或	706	706	706	706	706	营业利润增长	-108.13%	11405.90%	-141.71%	40.74%	43.42%
资本公积	2078	2078	2956	2956	2956	归属于母公司净	-135.77%	40.49%	-135.77%	40.49%	42.06%
未分配利润	980	368	496	677	933	获利能力					
归属母公司	4056	3445	4473	4683	4981	毛利率(%)	10.57%	3.49%	17.00%	18.80%	20.46%
负债和所有	5161	4281	6203	7406	7944	净利率(%)	0.73%	-25.12%	7.62%	8.06%	8.77%
现金流量						总资产净利润	0.26%	-13.96%	3.45%	4.06%	5.37%
单位: 百万元						ROE (%)	0.34%	-17.35%	4.78%	6.41%	8.56%
2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		偿债能力					
经营活动现	-131	102	192	283	347	资产负债率(%)	20%	18%	27%	36%	
净利润	17	-609	230	321	456	流动比率	3.48	4.38	6.19	6.10	5.37
折旧摊销	352.84	385.52	0.00	208.65	208.65	速动比率	2.91	3.79	5.54	5.44	4.71
财务费用	-42	-70	-53	-60	-70	营运能力					
应收账款减	0	0	-174	-293	-367	总资产周转率	0.45	0.51	0.57	0.59	0.68
预收帐款增	0	0	0	0	0	应收账款周转率	4	3	4	4	4
投资活动现	-366	-117	-606	-475	-258	应付账款周转率	4.75	5.00	6.60	7.25	7.36
公允价值变	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
长期股权投资	0	0	0	0	0	每股收益(最新	0.02	-0.85	0.30	0.43	0.60
投资收益	6	5	1	1	1	每股净现金流	-0.53	-0.04	1.77	0.82	0.04
筹资活动现	120	-16	1667	770	-58	每股净资产(最	5.75	4.88	6.34	6.63	7.06
应付债券增	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增	0	0	800	800	0	P/E	631.00	-14.85	41.67	29.66	20.88
普通股增加	0	0	0	0	0	P/B	2.20	2.59	1.99	1.90	1.79
资本公积增	0	0	878	0	0	EV/EBITDA	25.29	-22.56	17.76	13.29	10.33
现金净增加	-377	-31	1252	578	31						

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。