

2020年10月28日

公司研究•证券研究报告

莱宝高科（002106.SZ）

笔电景气推动三季度营收大增，汇兑损失影响净利润表现

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布2020年三季度业绩报告，前三季度实现营业收入46.2亿元，同比增长34.7%，归属母公司净利润为3.2亿元，同比增长38.3%，每股净利润0.45元，同比增长38.3%。第三季度公司实现营业收入为18.5亿元，同比增长48.8%，归属上市公司股东净利润为8,374.7万元，同比下滑37.1%。
- ◆ **受益笔电需求超预期增长，三季度营收涨势延续：**今年由于全球新冠疫情影晌，居家办公与在线教育需求带动笔记本电脑需求旺盛，终端出货以及供应链备货量均超预期增长，公司因此受益。今年公司营收端增速逐季提升，三季度达到48.8%，主要原因来自：1)笔电订单持续高景气，公司通过工艺改造、效率提升等一系列工作，产能突破原有上限并保持满载；2)车载触摸屏产品由于基数低，今年持续导入品牌实现同比大幅增长。毛利率水平来看，前三季度毛利率为15.5%，同比提升1.2个百分点，主要得益于公司进行自动化改造、工艺优化带来的效率提升和产品单位成本下降。
- ◆ **汇兑损失影响净利润，研发费用率保持稳定：**前三季度归母净利3.2亿，其中三季度净利润为8,374.7万元，同比下滑37.1%，主要系三季度美元兑人民币汇率贬值产生的汇兑损失较大导致，三季度财务费用同比增加1.0亿元，若剔除汇兑损失的影响，三季度净利润表现仍非常可观。费用端来看，前三季度销售费用同比减少64.8%，管理费用同比增加44.2%，主要是新增计提中长期激励基金，研发费用同比增加27.7%，在新产品、新技术和新工艺方面的研发投入保持稳定的营收占比，目前仍在包括SFM以及车载触摸屏等方面持续开发创新，以增强可持续竞争力。
- ◆ **四季度笔电需求仍景气，汇兑损益成为利润不确定因素：**公司未披露2020年全年业绩预期，我们判断公司全年营收端高增长较为确定，四季度来自笔电需求仍保持景气，车载端今年大量导入品牌销售收入同比大增。从利润端来看，由于公司出口占比比较大，美元兑人民币汇率对净利润影响较大，鉴于当前宏观环境，四季度汇兑损益成为影响净利润表现的主要风险因素，但从全年来看，由于收入高增长整体利润仍表现同比增长趋势。展望未来，触摸屏在笔电领域的渗透率逐年提升，公司作为全球外挂式电容触摸屏龙头绑定前几大终端品牌客户，出货量有望稳健增长。同时，汽车领域触摸屏应用正处于高速增长的初期，随着智能化、电气化在汽车端的发展，车载产品有望成为未来拉动业绩增长的新的着力点。
- ◆ **投资建议：**我们公司预测2020年至2022年每股收益分别为0.61、0.69和0.76元。净资产收益率分别为9.5%、9.8%和9.8%，维持买入-B建议。

公司快报

电子元器件 | 其他元器件 III

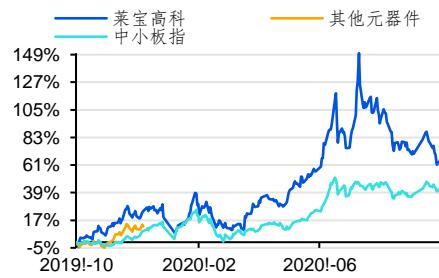
投资评级 买入-B(维持)

股价(2020-10-27) 13.17元

交易数据

总市值（百万元）	9,295.60
流通市值（百万元）	9,273.51
总股本（百万股）	705.82
流通股本（百万股）	704.14
12个月价格区间	7.57/19.77元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-9.21	-9.11	24.33
绝对收益	-4.01	-4.57	70.4

分析师

曾捷
SAC 执业证书编号: S0910518110001
zengjie@huajinsc.cn

报告联系人

郑超君
zhengchaojun@huajinsc.cn
021-20377169

相关报告

- 莱宝高科：需求景气上半年利润大增，持续受益触控笔电渗透率提升 2020-08-30
- 莱宝高科：细分龙头短期确定性高，未来持续受益触控显示渗透率提升 2020-05-25
- 莱宝高科：全年营收稳健增长，毛利率改善提升盈利能力 2020-04-12
- 莱宝高科：上半年营收稳健净利大增，下半年旺季值得期待 2019-08-27
- 莱宝高科：触控笔电渗透提升，新品提升公司盈利能力 2019-04-01

- ◆ **风险提示：**主要笔记本电脑客户终端产品销售规模不及预期；以华为、小米为代表的移动终端厂商增量不及预期；产能提升和产品良率提升不及预期；新冠疫情导致市场及订单波动；汇率波动风险。

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	4,416	4,802	6,163	6,372	6,749
YoY(%)	10.7	8.7	28.3	3.4	5.9
净利润(百万元)	225	282	427	486	540
YoY(%)	59.6	25.3	51.6	13.9	11.0
毛利率(%)	12.7	15.5	16.2	16.9	17.4
EPS(摊薄/元)	0.32	0.40	0.61	0.69	0.76
ROE(%)	5.9	7.0	9.5	9.8	9.8
P/E(倍)	41.3	33.0	21.8	19.1	17.2
P/B(倍)	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7
净利率(%)	5.1	5.9	6.9	7.6	8.0

数据来源：贝格数据华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)						
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	3288	3850	4616	4836	5386	营业收入	4416	4802	6163	6372	6749
现金	1472	1914	1855	2795	2314	营业成本	3856	4056	5164	5294	5572
应收票据及应收账款	1240	1348	2002	1418	2223	营业税金及附加	24	25	31	33	35
预付账款	7	3	14	3	13	营业费用	81	93	112	119	126
存货	550	536	725	599	809	管理费用	132	140	183	188	199
其他流动资产	19	48	20	22	26	研发费用	176	199	197	223	238
非流动资产	1557	1476	1462	1455	1517	财务费用	-86	-49	-7	-39	-38
长期投资	11	12	12	12	12	资产减值损失	77	35	42	49	44
固定资产	1201	1148	1127	1101	1079	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	98	95	90	85	81	投资净收益	-10	4	-2	-3	-0
其他非流动资产	247	221	234	257	344	营业利润	259	319	504	574	637
资产总计	4845	5326	6079	6291	6903	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	812	1094	1406	1135	1207	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	373	0	0	利润总额	258	319	504	574	637
应付票据及应付账款	667	884	872	957	1027	所得税	31	36	76	86	96
其他流动负债	145	210	160	178	180	税后利润	228	283	428	488	541
非流动负债	189	175	189	184	182	少数股东损益	3	1	1	1	1
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	225	282	427	486	540
其他非流动负债	189	175	189	184	182	EBITDA	353	435	628	678	735
负债合计	1001	1269	1595	1319	1389	主要财务比率					
少数股东权益	2	3	3	3	3	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
股本	706	706	706	706	706	成长能力					
资本公积	2038	2038	2038	2038	2038	营业收入(%)	10.7	8.7	28.3	3.4	5.9
留存收益	1098	1309	1738	2225	2766	营业利润(%)	43.2	23.5	57.9	13.8	11.0
归属母公司股东权益	3842	4054	4481	4969	5511	归属于母公司净利润(%)	59.6	25.3	51.6	13.9	11.0
负债和股东权益	4845	5326	6079	6291	6903	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	12.7	15.5	16.2	16.9	17.4
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	净利率(%)	5.1	5.9	6.9	7.6	8.0
经营活动现金流	244	616	-333	1417	-317	ROE(%)	5.9	7.0	9.5	9.8	9.8
净利润	228	283	428	488	541	ROIC(%)	7.0	12.4	15.0	22.9	16.9
折旧摊销	180	164	133	143	137	偿债能力					
财务费用	0	-10	-7	-39	-38	资产负债率(%)	20.7	23.8	26.2	21.0	20.1
投资损失	10	-4	2	3	0	流动比率	4.0	3.5	3.3	4.3	4.5
营运资金变动	-179	128	-873	752	-999	速动比率	3.4	3.0	2.8	3.7	3.8
其他经营现金流	5	55	-15	71	41	营运能力					
投资活动现金流	-59	-112	-106	-143	-201	总资产周转率	0.9	0.9	1.1	1.0	1.0
筹资活动现金流	-177	-71	379	-334	38	应收账款周转率	3.6	3.8	3.7	3.7	3.8
每股指标(元)						应付账款周转率	6.8	6.9	5.6	6.4	6.2
每股收益(最新摊薄)	0.32	0.40	0.61	0.69	0.76	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	0.87	-0.47	2.01	-0.45	P/E	41.3	33.0	21.8	19.1	17.2
每股净资产(最新摊薄)	5.44	5.74	6.35	7.04	7.81	P/B	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7
						EV/EBITDA	7.4	10.6	12.1	9.3	9.2

资料来源：贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

曾捷声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn