

2021年03月30日

莱宝高科 (002106.SZ)

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(2021-03-30) **10.83 元**

交易数据

总市值(百万元)	7,643.99
流通市值(百万元)	7,625.83
总股本(百万股)	705.82
流通股本(百万股)	704.14
12个月价格区间	8.54/19.77 元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	9.27	0.42	-12.73
绝对收益	1.12	-3.3	23.48

分析师

 胡慧
 SAC 执业证书编号: S0910520110002
 huhui@huajinsec.cn
 021-20377068

报告联系人

 郑超君
 zhengchaojun@huajinsec.cn
 021-20377169

相关报告

- 莱宝高科: 笔电景气推动三季度营收大增, 汇兑损失影响净利润表现 2020-10-28
- 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

笔电需求景气推升营收逐季增长, 汇兑损失影响净利润增速

投资要点

- ◆ **事件:** 公司发布 2020 年年报, 全年实现营业收入 67.5 亿元, 同比增长 40.6%, 毛利率 16.2%, 同比提升 0.7 个百分点, 归属母公司净利润为 4.4 亿元, 同比增长 55.4%, 每股净利润 0.62 元, 同比增长 55.4%。第四季度公司实现营业收入为 21.3 亿元, 同比增长 55.5%, 归属上市公司股东净利润为 1.2 亿元, 同比增长 129.0%。2020 年度利润分配方案为每 10 股派发现金红利 1.5 元(含税), 不送红股, 不以公积金转增股本。
- ◆ **受益笔电需求持续景气, 全年营收逐季增长:** 2020 年受新冠疫情影响, 居家办公、远程教育需求大幅增加, 叠加全球笔电进入升级换代周期, 全球笔记本电脑需求显著增加, 根据 Canalys 统计, 2020 年全球笔电出货量同比增长 26% 达 2.36 亿台。公司充分受益产业有利环境, 全年营收逐季增长, Q4 突破 20 亿元创单季度新高。尽管 Q1 生产受到影响, 但从 Q2 开始订单需求远大于产能供给, 公司积极进行设备自动化改造、生产工艺优化、生产效率提升等工作, 挖掘产能潜力, 因此产品单位成本下降, 毛利率同比提升 0.7 个百分点为 16.2%。另外, 车载屏产品销量及销售收入也实现大幅增长, 全年单月最高出货量近 15 万片。
- ◆ **汇兑损失影响净利, 原材料采购影响现金流:** 全年归母净利 4.4 亿, 同比增长 55.4%, 但由于美元兑人民币贬值造成较大的汇兑损失, 使得全年财务费用同比增加 1.3 亿元, 对净利润造成主要的不利影响。费用端来看, 2020 年管理费用同比增加 45.4%, 主要系新增计提激励基金影响所致; 研发费用同比增加 37.6%, 用于在新产品、新技术和新工艺方面的研发投入, 公司目前持续研究和开发 AR 膜、金属网格不可见技术, 为保持领先优势奠定技术基础。经营活动产生的现金流净额同比减少 3.7 元, 主要是公司材料采购付款账期短期销售回款账期, 先行支付 LCM 采购款影响。
- ◆ **21H1 笔电需求仍旺盛, 车载显示迎来高增长:** 公司暂未披露 2021 年一季度业绩预告, 我们判断公司仍将保持高增速, 一方面来自去年 Q1 的低基数效应, 另一方面疫情对生活方式的改变延长了笔记本电脑需求的景气周期, 根据目前公司接单出货情况, 今年上半年预计将保持历史高位的出货量水平, 但显示驱动 IC 等原材料供应紧张或对终端出货带来影响。从利润端来看, 由于公司出口占比较大, 美元兑人民币汇率成为影响净利润的不确定因素。展望未来, 汽车领域触摸屏应用正处于高速增长初期阶段, 随着汽车日益向电动化、智能化、互联网化、共享化方向发展, 车载屏逐渐向大屏化、多屏化发展, 车载产品有望成为未来拉动业绩的又一增长极。
- ◆ **投资建议:** 我们预测公司 2021 年至 2023 年净利润分别为 4.80、4.93 和 5.53 亿

元，分别同比增长 9.7%、2.7%和 12.1%，维持买入-B 建议。

- ◆ **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；上游原材料供应失衡；汇率波动风险。

财务数据与估值

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4,802	6,752	7,147	7,379	7,955
YoY(%)	8.7	40.6	5.9	3.2	7.8
净利润(百万元)	282	438	480	493	553
YoY(%)	25.3	55.4	9.7	2.7	12.1
毛利率(%)	15.5	16.2	16.5	16.7	17.2
EPS(摊薄/元)	0.40	0.62	0.68	0.70	0.78
ROE(%)	7.0	9.9	10.0	9.3	9.5
P/E(倍)	27.1	17.4	15.9	15.5	13.8
P/B(倍)	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3
净利率(%)	5.9	6.5	6.7	6.7	7.0

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	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3850	4824	4861	5934	6108	营业收入	4802	6752	7147	7379	7955
现金	1914	2003	2509	2924	3456	营业成本	4056	5660	5965	6149	6589
应收票据及应收账款	1348	2081	1548	2273	1793	营业税金及附加	25	26	36	35	36
预付账款	3	10	8	8	9	营业费用	93	30	36	37	38
存货	536	653	764	688	807	管理费用	140	204	213	219	238
其他流动资产	48	78	33	41	43	研发费用	199	274	327	355	385
非流动资产	1476	1374	1303	1241	1184	财务费用	-49	85	30	26	45
长期投资	12	13	13	13	13	资产减值损失	77	45	46	53	49
固定资产	1148	1032	958	889	828	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	95	93	87	82	78	投资净收益	4	4	-1	2	2
其他非流动资产	221	237	247	257	265	营业利润	319	468	558	570	637
资产总计	5326	6198	6164	7174	7291	营业外收入	0	26	9	12	15
流动负债	1094	1615	1190	1710	1276	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	319	493	566	581	652
应付票据及应付账款	884	1303	850	1466	1003	所得税	36	54	85	87	98
其他流动负债	210	312	340	245	273	税后利润	283	439	481	494	554
非流动负债	175	162	175	171	169	少数股东损益	1	1	1	1	1
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	282	438	480	493	553
其他非流动负债	175	162	175	171	169	EBITDA	435	714	716	726	800
负债合计	1269	1777	1365	1881	1445						
少数股东权益	3	4	4	4	4	主要财务比率					
股本	706	706	706	706	706	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	2038	2038	2038	2038	2038	成长能力					
留存收益	1309	1677	2052	2546	3101	营业收入(%)	8.7	40.6	5.9	3.2	7.8
归属母公司股东权益	4054	4417	4795	5289	5843	营业利润(%)	23.5	46.5	19.3	2.2	11.7
负债和股东权益	5326	6198	6164	7174	7291	归属于母公司净利润(%)	25.3	55.4	9.7	2.7	12.1
						获利能力					
						毛利率(%)	15.5	16.2	16.5	16.7	17.2
						净利率(%)	5.9	6.5	6.7	6.7	7.0
						ROE(%)	7.0	9.9	10.0	9.3	9.5
						ROIC(%)	12.4	22.0	23.8	23.3	26.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	23.8	28.7	22.1	26.2	19.8
						流动比率	3.5	3.0	4.1	3.5	4.8
						速动比率	3.0	2.6	3.4	3.1	4.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.9	1.2	1.2	1.1	1.1
						应收账款周转率	3.8	3.7	3.9	4.0	3.9
						应付账款周转率	6.9	5.6	5.5	5.9	5.7
						估值比率					
						P/E	27.1	17.4	15.9	15.5	13.8
						P/B	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3
						EV/EBITDA	10.6	8.2	6.9	6.2	5.0

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

胡慧声明，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