

## TFT 空盒项目放量促进收入增长

未评级

分析师: 朱力军    邮箱: [zhulijun@chinastock.com.cn](mailto:zhulijun@chinastock.com.cn)    电话: 010-66568273 执业证书编号: S0130208021569

## 1. 事件

2010年2月26日, 莱宝高科(002106.SZ)公布了2009年业绩快报, 公司实现主营业务收入63,626.66万元, 较上年增加18.12%; 实现营业利润22,009.62万元、净利润17,665.79万元, 分别较上年减少14.60%和16.96%。基本每股收益为0.5355元, 加权平均净资产收益率10.98%。

## 2. 我们的分析与判断

莱宝高科(002106.SZ)是我们最近开始跟踪的上市公司, 公司是中小尺寸显示器上游重要的公司之一。2009年, 由于国际经济危机带来平板行业出现波动, 产品价格进一步下降, 公司目前的经营情况基本在我们的预期之中。

公司目前的业务主要分为四大部分。触摸屏业务、TFT空盒项目、CF(彩色滤光片业务)和ITO导电玻璃项目。目前, 公司努力调整业务结构, 未来触摸屏项目和TFT空盒项目是公司的重要看点, CF(彩色滤光片业务)和ITO导电玻璃项目是公司的传统优势项目。

在国际形势严峻的环境下, 2009年公司主营业务收入保持同比增长18.12%, 主要归功于TFT空盒项目逐渐放量, 实现批量生产。该项目从2008年9月开始, 设计产能为3万对/月(单一规格), 2009年一季度主要以开规格为主, 二季度产量达到1万片/月, 经过逐步拓展市场, 2009年4季度产量达到2万片/月的水平, 主要做2寸以上的产品, 产能利用率达到66%, 处于盈亏平衡点之上。该产品的成本中, 玻璃占据了50%, 折旧25%、人工10%。玻璃和靶材皆为进口, 价格较贵, 公司议价能力弱。我们预计TFT空盒项目在未来将逐步实现盈利, 另外, TFT空盒项目也将有助于公司技术的延伸。

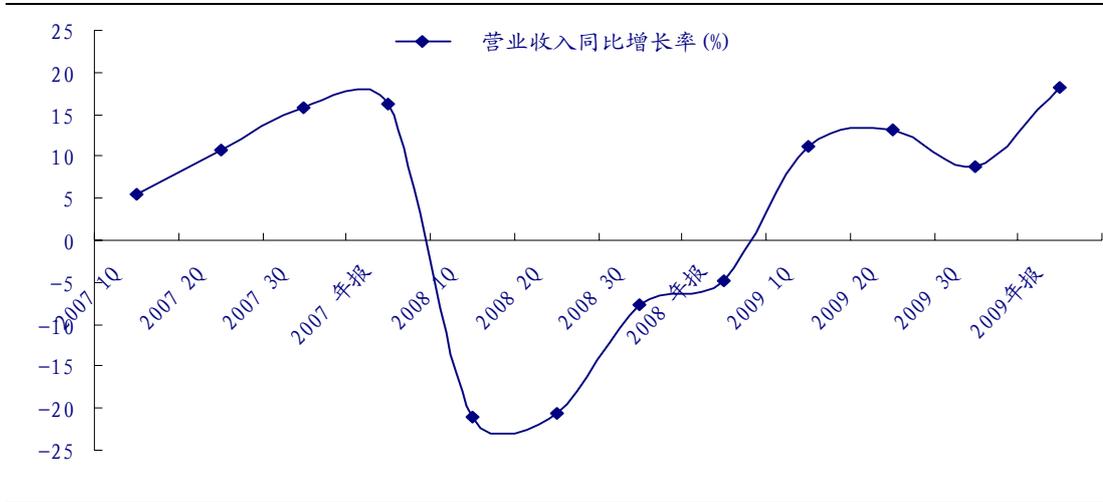
触摸屏业务是投资者最为关注的项目。该项目定位在中高端, 设计月产能4万片, 由于每年需要有0.5个月停产检修, 所以预计全年产能为46万片。目前, 公司产品是做触摸屏的材料, 销售对象为模组厂, 主要有天马、超声和比亚迪等等。触摸屏分为电阻式和电容式, 从目前的市场格局来看, 电阻式占据了80%的份额, 电容式仅为20%左右, 但是由于IPHONE的巨大成功(IPHONE采用电容式触摸屏), 目前电容式的市场份额也逐渐提高。国内可做电容式的厂商只有1-2家, 目前公司已经获得了一定的订单, 未来销售前景可以期待。

CF(彩色滤光片业务)和ITO导电玻璃项目是公司的传统优势项目。公司的CF业务国内排名第一, 产能为100万片/年, 从全球范围来看, 由于是TFT对CSTN的替代, CF的出货量和价格有下降的趋势, 我们初步预计09年的价格较以前有20%-30%的下降, CF的终端需求主要为手机和数码产品, 分别占50%和25%, 由于国内手机、消费电子增长较快, 公司的出货量下降应不大。ITO导电玻璃业务成熟, 公司定位于中高端, 公司占据了高端市场的30%份额, 公司93年介入该项目, 我们预计未来ITO导电玻璃业务稳定发展。

## 3. 投资建议

莱宝高科(002106.SZ)在原有业务上具有较强的竞争优势, 随着业务的拓展, 公司努力优化业务结构, 加大研发投入, 公司处于产业链的上游, 存在一定的技术壁垒, 尤其是触摸屏业务将带来更多的机会, 我们预计公司2010、2011年每股收益分别为0.75元和0.88元, 我们将密切跟踪公司的触摸屏业务, 暂不给公司评级。

图1 2007-2009年公司主营业务收入增长率



资料来源：公司公告 中国银河证券研究所

## 评级标准

---

**银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避**

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**家电行业分析师（或分析师团队）覆盖股票范围：**

A 股：美的电器（000527.SZ）、青岛海尔（600690.SH）、格力电器（000651.SZ）、深康佳 A（000016.SZ）、九阳股份（002242.SZ）、苏泊尔（002032.SZ）、合肥三洋（600983.SH）、海信电器（600060.SH）、小天鹅（000418.SZ）、TCL 集团（000100.SZ）

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

**中国银河证券股份有限公司 研究所**

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

**机构请致电：**

北京地区联系： 010-66568849

上海地区联系： 010-66568281

深圳广州地区联系： 010-66568908