

2010年7月30日

胡嘉铭
James@e-capital.com.cn
目标价(元) 35.00

公司基本信息

产业别	设备及软件
A 股价 (10/07/29)	29.88
深证成份指数 (10/07/29)	10838.91
股价 12 个月高/低	30.09/10.36
总发行股数 (百万)	428.85
A 股数 (百万)	405.84
A 市值 (亿元)	121.26
主要股东	中国机电出口产品投资有限公司 (23.98%)
每股净值 (元)	5.32
股价/账面净值	5.62
	一个月 三个月 一年
股价涨跌 (%)	30.77 14.97 145.32

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2010-3-29	19.49	买入

产品组合

ITO 玻璃/CF	78.5%
TFT-LCD CELL	21.5%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	10.91%
券商集合理财	0.11%

股价相对大盘走势



莱宝高科(002106.SZ)

Buy 买入

触摸屏项目达产, 2Q 净利润环比增长 51.83%

结论与建议:

电容触控技术已成为行业发展的趋势, 公司凭借自身在 ITO 镀膜和蚀刻技术上的优势, 积极切入中小尺寸触控 ITO Glass 领域, 并迅速打开市场, 公司后续将大幅扩充产能, 并向中大尺寸产品延伸。触控屏产品已成为业绩成长的主要推动力。

预计公司 2010、2011 年实现净利 3.22 亿元和 4.26 亿元, YOY+82.34%和 32.32%, 每股 EPS 分别为 0.75 元和 0.99 元, P/E 为 40 倍和 30 倍, 公司业绩增长明确, 维持” 买入” 建议, 目标价 35 元(2011 年 P/E 35X)。

- **中报净利润增长 144.18%:** 公司公布中期业绩快报, 1-6 月实现营收 4.75 亿元, YOY+87.01%, 实现净利润 1.56 亿元, YOY+144.18%, 符合之前预增 120%-150%的业绩预告。其中 2Q实现营收和净利分别为 2.5 亿元和 0.94 亿元, 环比增长 10.84%和 51.83%, 主要由于触控屏项目达产, 稼动率较 1Q继续提升。
- **中小尺寸触控屏产品需求旺盛:** 公司一期 46 万片触控屏项目已达到设计产能, 鉴于市场旺盛的需求, 公司积极扩充产能, 目前二期项目已在建设之中, 预计将在 2011 年初建成投产后产能将达到 130 万片。
- **中大尺寸触控屏项目 4Q11 投产:** IPad热卖激发平板电脑热潮, 预计下半年XPad类产品将大量上市, 中大尺寸触控屏需求大增。公司 7 月 2 日公告将投资建设年产 400 万片(按 10 英寸计)的中大尺寸触控屏项目, 预计 2011 年 4Q建成投产。
- **技术储备充分:** 公司遵循“研发一代、储备一代、规划一代”的原则, 彩色电子纸显示器件、AMOLED用原材料等技术开发进展顺利, 未来可根据市场形势, 适时切入新型显示器件的研发和生产, 我们看好公司在中小尺寸显示领域的竞争实力和发展空间。
- **盈利预测:** 我们预计公司 2010、2011 年实现净利 3.22 亿元和 4.26 亿元, YOY+82.34%和 32.32%, 每股EPS分别为 0.75 元和 0.99 元, P/E为 40 倍和 30 倍, 公司业绩增长明确, 维持” 买入” 建议, 目标价 35 元(2011 年P/E 35X)。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2007	2008	2009	2010F	2011F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	229	213	177	322	426
同比增减	%	8.45%	-7.17%	-16.96%	82.34%	32.32%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.903	0.645	0.536	0.751	0.994
同比增减	%	-16.58%	-28.59%	-16.96%	40.26%	32.32%
A 股市盈率(P/E)	X	33.08	46.33	55.80	39.78	30.06
股利 (DPS)	RMB 元	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2
股息率 (Yield)	%	1.67%	1.34%	0.67%	0.67%	0.67%

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 StrongBuy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2007	2008	2009	2010F	2011F
营业额	566	539	636	990	1296
经营成本	262	244	362	521	680
销售费用	14	9	9	14	17
管理费用	39	43	48	57	71
财务费用	-18	-18	-3	-2	-3
营业利润	266	258	220	399	529
营业外收入	5	5	4	5	5
税前利润	271	262	224	404	534
所得税	40	47	43	79	104
少数股东权益	2	2	4	3	4
净利润	229	213	177	322	426

附二: 合并资产负债表

百万元	2007	2008	2009	2010F	2011F
货币资金	884	800	766	816	1016
应收账款	99	124	157	181	208
存货	27	38	56	62	68
流动资产合计	1097	1019	1073	1209	1493
固定资产	294	598	732	852	932
非流动资产合计	651	812	1007	1107	1218
资产总计	1748	1831	2079	2317	2711
流动负债合计	142	179	178	200	230
非流动负债合计	44	3	158	3	3
负债合计	186	182	336	203	233
股本	254	330	330	429	429
少数股东权益	50	52	56	59	63
股东权益合计	1512	1597	1687	2114	2478
负债及股东权益合计	1748	1831	2079	2317	2711

附三: 合并现金流量表

百万元	2007	2008	2009	2010F	2011F
经营活动产生的现金流量净额	211	295	217	350	450
投资活动产生的现金流量净额	-341	-229	-224	-150	-100
筹资活动产生的现金流量净额	-93	-150	-31	-150	-150
现金及现金等价物净增加额	-224	-84	-34	50	200

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不对此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。