

触摸屏业务助盈利大增

莱宝高科 (002106) 评级: 增持 (首次)

股价: 29.28 元

目标价位: 34.2 元

中报点评

2010年8月24日 星期二

TMT 小组

袁 琤 (证书编号: S0630210040002)

021-50586660-8614

yc@longone.com.cn

电子元器件行业

联系人: 周峰

021-50586660-8619

zhouf@longone.com.cn

6 个月目标价位 34.2

升值潜力 (%) 16.80

目标价确定日期: 2010.8.24

重要数据

总股本(亿股) 4.29

流通股本(亿股) 4.07

总市值(亿元) 119.2

流通市值(亿元) 125.6

市场表现

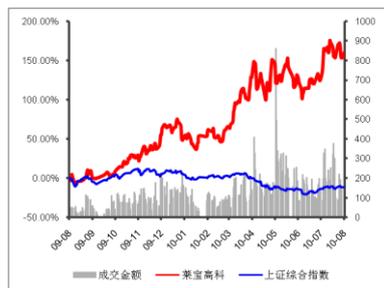
绝对涨幅 (%) 相对涨幅 (%)

1 个月 8.84 4.35

3 个月 1.09 -2.29

6 个月 64.71 77.16

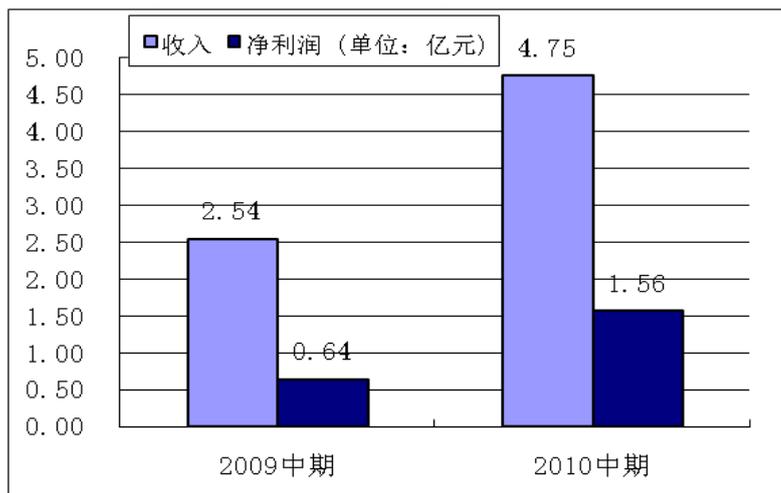
个股相对上证综指走势图



投资要点

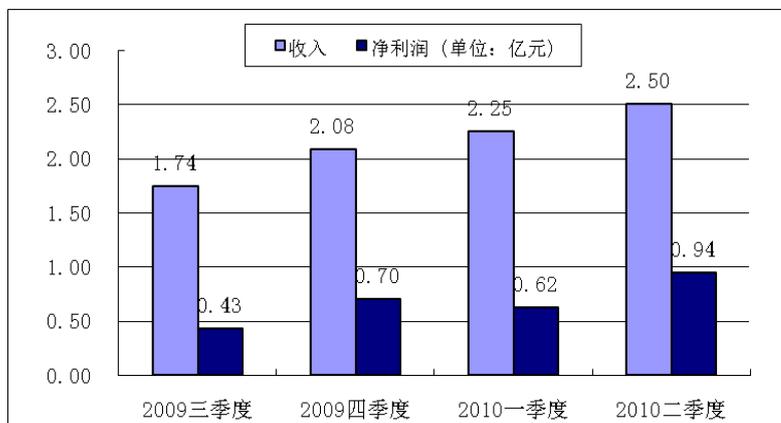
- **收入和利润大增, 利润增幅超收入增幅。**公司 10 年中期实现营收 4.75 亿, 同比增 87.01%; 实现归属于母公司股东的净利润 1.56 亿, 同比增 144.18%。利润增幅超营收增幅系产品结构调整, 毛利率上升所致。从季度情况看, 二季度收入 2.5 亿, 环比一季度增 11.11%, 利润 0.94 亿, 环比增 51.62%。

图 1. 2010 年营收、利润同比增长情况



资料来源: 2010 年中期报告

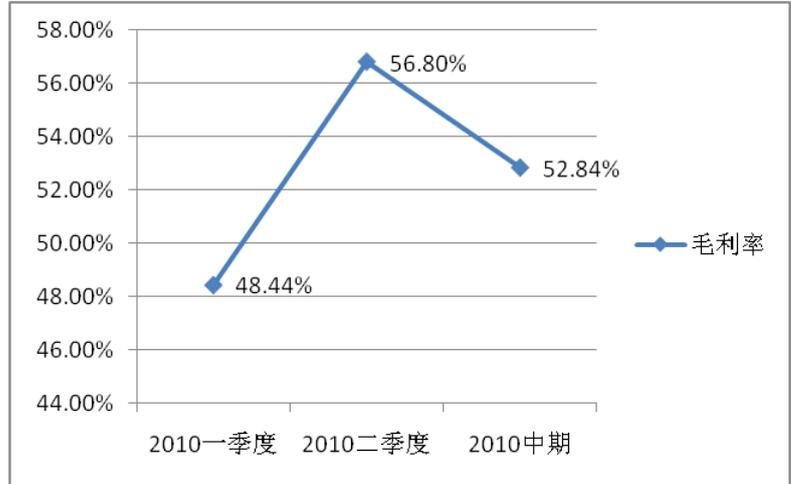
图 2. 最近 4 个季度营收、利润增长情况



资料来源: 公司公告

- **毛利率大幅提升。**10 年中期毛利率 52.84%，同比提高 15 个百分点。从季度毛利率看，二季度毛利率达 56.80%，比一季度提高 8.36%。反映二季度随高毛利率的触摸屏业务逐步放量，大幅带动综合毛利率上升。

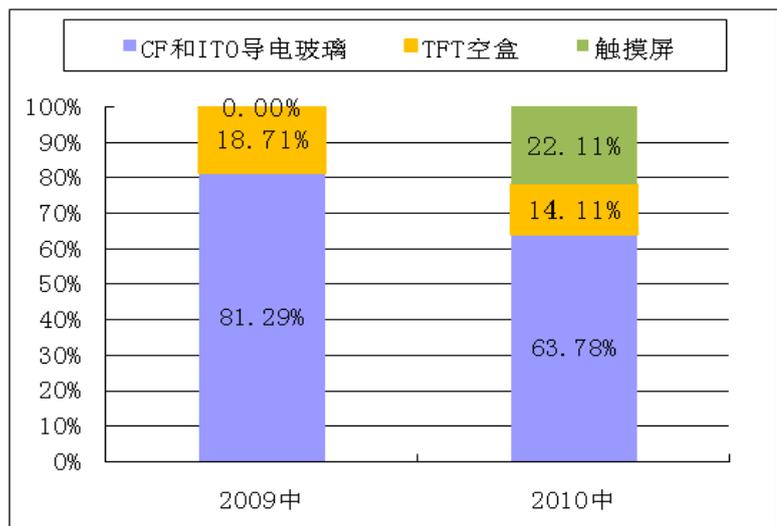
图 3. 2010 年一、二季度及中期毛利率情况



数据来源：公司公告

- **触摸屏业务放量将持续。** 受益下游需求，公司电容式触摸屏上半年开始投产并逐步达到设计产能，并实现营收 1.01 亿，营收占比 22.11%。公司 3 月份公告投资年产 82.8 万片中小尺寸屏项目，预计 11 年 1 月份能投产，7 月份公告投资年产 400 万片中大尺寸屏项目，计划 11 年四季度投产。预计未来触摸屏业务将持续放量。

图 4. 2009、2010 中期分业务营收占比情况



数据来源：公司公告

- **期间费用控制有所下降，所得税率提高 2 个百分点。** 期间费用营收占比 10.87%，去年同期为 7.68%，主要系管理费用增加，管理费用营收占比 7.62%，去年同期为 5.99%，系研发费用投入增加所致。财

务费用占比 1.88%，系存款利息收入下降及汇兑税收增加。所得税费用由于税率从 20% 上升到 22%，及利润总额增加，营收占比上升到 8.64%，去年同期为 5.43%。

□ **投资评级。**我们看好电容式触摸屏未来市场景气，预计 2010 年-2011 年公司的 eps 分别为 0.83 元，1.14 元，给予 11 年 30 倍 PE，目标价格 34.2 元，增持评级。

□ **风险因素**

电容屏市场竞争加剧导致毛利率下降的风险。

盈利预测及市场重要数据	2008	2009	2010E	2011E
营业收入(百万元)	539	636	1,141	1,483
增长率	-4.8%	18.1%	79.3%	30.0%
营业利润(百万元)	258	220	462	632
增长率	-3.0%	-14.6%	110.0%	36.8%
净利润(百万元)	213	177	358	489
增长率	-7.2%	--	102.4%	36.7%
每股净资产(元)	4.84	5.11	4.19	4.50
每股收益(元)	0.64	0.54	0.83	1.14
市盈率(P/E)	44.7	53.8	34.5	25.3
市净率(P/B)	5.9	5.6	5.3	4.9
ROE(%)	13.3	10.5	15.3	19.5
EVEBITDA	#NAME?	#NAME?	20.1	15.1
息率(%)	#NAME?	#NAME?	2.6%	3.8%

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

袁琤, 电子行业分析师、复旦大学计算机系学士、英国杜伦大学金融投资学硕士, 曾在香港电讯盈科、中国外汇交易中心工作, 3年行业工作经验, 2007年6月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 大立科技、顺络电子、莱宝高科、横店东磁、青岛软控、恒生电子、长电科技、歌尔声学、法拉电子、华微电子、得润电子等。

一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122