

电子元器件

王鹏 (研究主管)

执业证书编号: S0960207090131

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

莱宝高科

002106

推荐

iPhone+iPad 双轮驱动公司触摸屏业务超预期发展

6-12个月目标价: 51.80元

当前股价: 42.78元

评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2997.05
总股本(百万)	429
流通股本(百万)	407
流通市值(亿)	174
EPS (TTM)	0.63
每股净资产(元)	4.06
资产负债率	16.2%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
莱宝高科	19.90	51.33	57.18
上证综合指数	14.04	16.37	3.06



《莱宝高科深度报告-站在 apple 的肩膀上,与 apple 一起起舞》2010-9-13
《莱宝高科-期待公司 2010 年的成长》2009-10-22
《莱宝高科-2009 年不容乐观, 2010 年成长可期》2009-8-24

投资要点:

- 公司第三季度实现营业收入 3.24 亿元, 同比增长 86.35%; 净利润 1.15 亿元, 同比增长 169.25%, EPS 为 0.269 元。1~9 月公司实现营业收入 7.99 亿元, 同比增长 86.74%。实现净利润 2.71 亿元, 同比增长 154.24%, EPS 为 0.633 元。公司盈利超预期增长主要由于其电容式触摸屏业务超预期发展。
- 苹果公司三季度 iPhone 销售 1410 万台, 同比增长 91%, 远远超出最近研究机构 IDC 所预计的 64% 的增长速度, 实现销售收入为 88.2 亿美元, 同比增长 92%。iPad 三季度销售 419 万台, 环比增长 32%, 实现销售收入 28 亿美元, 略低于预期, 主要由于上游关键部件如中大尺寸触摸屏等供应不足。
- iPad 供不应求: 排队购买 iPad 的盛况最直接的反映了 iPad 供不应求, 未来 iPad 的销量将主要取决于上游关键部件如电容式触摸屏等产能的释放, 并且 iPad 的火爆, 引爆了平板电脑市场, 众多知名厂商如三星、惠普等都介入平板电脑市场。
- 据研究机构 Gartner 分析, 未来几年智能手机、平板电脑和 3D 电视等产品销量年均增长率都将超过 50%, 我们认为电容式触摸屏将是以上产业快速发展最直接的受益者, 未来几年将随以上产业一起成长, 年均增长率也将超过 50%。并且通过分析全球几大触摸屏生产厂商未来的扩产计划, 我们认为未来几年电容式触摸屏仍然会处于供不应求的状况。
- 公司依靠深厚的技术积累, 和战略性的眼光, 目前已经成为苹果公司主流供应商。公司主要竞争对手为台湾 Wintek 和 Sintek 等, 而国内上市公司如欧菲光、长信科技和超声电子等距离真正大规模量产还需要时间, 未来一年之内很难对公司构成实质性威胁。
- 我们预计 2010 年~2012 年公司小尺寸触摸屏销量分别为 80、140、180 万片; 中大尺寸触摸屏销量分别为 0、200、400 万片。我们预计公司 2010~2012 年 EPS 分别为 1.00、1.48、1.89 元, 以 2011 年 35 倍 PE 计算, 未来 6~12 月的目标价格为 51.8 元。

风险提示:

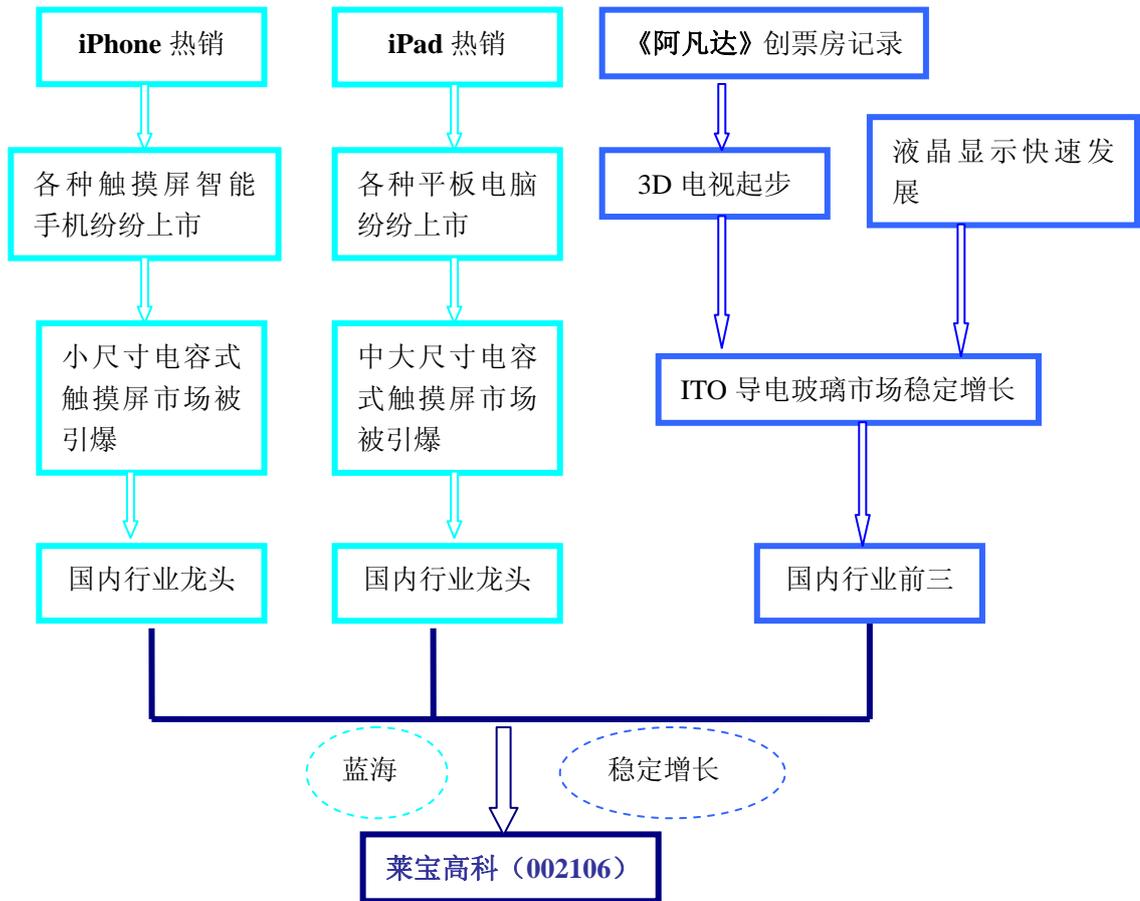
- 公司主要风险来自于全球经济下滑风险引起下游需求增长低于预期。

主要财务指标

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	636	1154	1660	2036
同比(%)	18%	81%	44%	23%
归属母公司净利润(百万元)	177	431	637	810
同比(%)	-17%	144%	48%	27%
毛利率(%)	43.1%	52.3%	53.2%	54.1%
ROE(%)	10.5%	21.0%	23.7%	23.2%
每股收益(元)	0.41	1.00	1.48	1.89
P/E	103.85	42.59	28.81	22.64
P/B	10.88	8.94	6.82	5.24
EV/EBITDA	59	30	22	17

资料来源: 中投证券研究所

图表 1：本文投资思路



资料来源：中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	1073	1494	2119	3094	营业收入	636	1154	1660	2036
现金	766	1079	1522	2361	营业成本	362	550	777	935
应收账款	157	289	415	509	营业税金及附加	0	1	2	2
其它应收款	0	0	0	0	营业费用	9	17	25	31
预付账款	2	0	0	0	管理费用	48	92	133	163
存货	56	0	0	0	财务费用	-3	-24	-41	-67
其他	90	127	183	224	资产减值损失	-0	0	0	0
非流动资产	1007	940	989	878	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	732	704	714	658	营业利润	220	517	764	973
无形资产	158	158	158	158	营业外收入	4	0	0	0
其他	117	78	117	62	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2079	2434	3108	3972	利润总额	224	517	764	973
流动负债	178	180	200	237	所得税	43	78	115	146
短期借款	34	0	0	0	净利润	180	440	650	827
应付账款	79	110	155	187	少数股东损益	4	9	13	16
其他	65	70	45	50	归属母公司净利润	177	431	637	810
非流动负债	158	137	141	141	EBITDA	299	585	826	1018
长期借款	137	137	137	137	EPS (元)	0.54	1.00	1.48	1.89
其他	20	0	4	4					
负债合计	336	318	341	378	主要财务比率				
少数股东权益	56	65	78	94	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
股本	330	429	429	429	成长能力				
资本公积	797	698	698	698	营业收入	18.1%	81.4%	43.8%	22.7%
留存收益	560	925	1561	2372	营业利润	-14.6%	135.0%	47.8%	27.3%
归属母公司股东权益	1687	2052	2689	3499	归属于母公司净利润	-17.0%	143.9%	47.8%	27.3%
负债和股东权益	2079	2434	3108	3972	获利能力				
					毛利率	43.1%	52.3%	53.2%	54.1%
					净利率	27.8%	37.3%	38.4%	39.8%
					ROE	10.5%	21.0%	23.7%	23.2%
					ROIC	15.6%	36.1%	44.5%	56.3%
					偿债能力				
					资产负债率	16.2%	13.0%	11.0%	9.5%
					净负债比率	59.16	43.24%	40.23	36.28%
					流动比率	6.01	8.29	10.57	13.03
					速动比率	5.70	8.29	10.57	13.03
					营运能力				
					总资产周转率	0.33	0.51	0.60	0.58
					应收账款周转率	4	5	5	4
					应付账款周转率	5.60	5.82	5.86	5.46
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.41	1.00	1.48	1.89
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	0.99	1.31	1.80
					每股净资产(最新摊薄)	3.93	4.78	6.27	8.16
					估值比率				
					P/E	103.85	42.59	28.81	22.64
					P/B	10.88	8.94	6.82	5.24
					EV/EBITDA	59	30	22	17

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

王鹏, 中投证券研究所副所长, 研究主管。

王国勋, 中投证券研究所电子行业分析师, 复旦大学微电子系学士, 复旦大学微电子系硕士, 2010 年加入中投证券研究所, 7 年微电子专业学历背景+2 年电子行业从业经验。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434