

显示器件III



刘亮 S0190209030141
021-3856 5917
liuliang@xyzq.com.cn

强烈推荐 (维持)

楼鸿强
021-3856 5937
louhq@xyzq.com.cn

莱宝高科 (002106)

触摸屏成为利润增长核心驱动力

2010年7月30日

投资要点

事件:

公司7月30日发布2010年半年度业绩快报,初步核算上半年营业收入4.75亿元,同比增长87.01%,归属上市公司股东净利润1.56亿元,同比增长144.18%,折合每股收益0.36元,基本符合我们的预期。

点评:

- **触摸屏和 TFT 空盒是营收增长主要原因:** 公司 ITO 导电玻璃业务保持稳定, CF 业务因部分产能转做触摸屏而有所下降。上半年 TFT 空盒业务基本满产,而去年同期则未达到盈亏平衡点,我们估计 TFT 空盒业务上半年收入约 1 亿元。公司募投的触摸屏业务高效达产,2 季度已经基本满产,我们估计触摸屏业务上半年收入在 1.5 亿元左右。
- **公司成本控制能力突出:** 公司净利润增速远高于营收增速,我们认为主要原因是高毛利的触摸屏业务收入占比逐步提高。此外,公司通过加强内部管理、提高运营效率、开发新工艺等手段,使得单位产品的销售成本同比下降,凸显公司优秀的技术创新和成本控制能力。
- **公司值得长期看好:** 我们再次重申公司突出的竞争优势,即 (1) **通用性:** 公司处于显示器件产业链的中上游,已有技术、设备的共通性非常强,公司已经在彩色电子纸、OLED 等领域做好准备工作; (2) **专业性:** 公司产品布局及产业链上下游的关系完备,市场优势明显; (3) **前瞻性:** 公司管理团队专业,介入新领域前的研究预判充分到位,介入新领域的时机选择精准。
- **盈利预测与估值:** 暂不考虑公司 2012 年前进入新型显示器件领域,我们对公司盈利预测做了适当调整,预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.78、1.08、1.47 元,维持“强烈推荐”投资评级。

附表

资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	1073	1324	1577	2144
货币资金	766	935	1075	1514
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	157	202	261	329
其他应收款	0	1	1	2
存货	56	73	98	120
非流动资产	1007	1145	1192	1074
可供出售金融资产	68	68	68	68
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	732	887	948	850
在建工程	48	39	28	11
油气资产	0	0	0	0
无形资产	158	150	147	144
资产总计	2079	2469	2770	3219
流动负债	178	235	297	274
短期借款	34	30	70	30
应付票据	0	0	0	0
应付账款	79	139	161	179
其他	65	66	66	66
非流动负债	158	117	11	11
长期借款	137	107	7	7
其他	20	10	4	4
负债合计	336	352	308	285
股本	330	429	429	429
资本公积	797	797	797	797
未分配利润	391	626	916	1313
少数股东权益	56	62	71	82
股东权益合计	1743	2117	2461	2933
负债及权益合计	2079	2469	2770	3219

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
净利润	177	335	465	632
折旧和摊销	82	113	135	150
资产减值准备	-0	0	2	2
无形资产摊销	17	10	5	5
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-3	1	1	-2
投资损失	0	0	0	0
少数股东损益	4	6	8	11
营运资金的变动	60	22	93	112
经营活动产生现金流量	216	422	512	681
投资活动产生现金流量	-209	-252	-182	-32
融资活动产生现金流量	25	-2	-189	-140
现金净变动	32	169	140	509
现金的期初余额	800	766	935	1075
现金的期末余额	832	935	1075	1585

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	636	994	1344	1788
营业成本	362	521	697	927
营业税金及附加	0	0	1	1
销售费用	9	13	16	20
管理费用	48	62	77	89
财务费用	-3	1	1	-2
资产减值损失	-0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	220	397	553	753
营业外收入	4	4	4	4
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	224	401	557	757
所得税	43	60	83	114
净利润	180	341	473	643
少数股东损益	4	6	8	11
归属母公司净利润	177	335	465	632
EPS（元）	0.41	0.78	1.08	1.47

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长性(%)				
营业收入增长率	18.1%	56.2%	35.2%	33.0%
营业利润增长率	-14.6%	80.4%	39.2%	36.2%
净利润增长率	-17.0%	89.6%	38.8%	36.0%
盈利能力(%)				
毛利率	43.1%	47.6%	48.1%	48.2%
净利率	27.8%	33.7%	34.6%	35.3%
ROE	10.5%	16.3%	19.4%	22.2%

偿债能力(%)

资产负债率	16.2%	14.3%	11.1%	8.9%
流动比率	6.01	5.64	5.31	7.81
速动比率	5.70	5.33	4.98	7.37

营运能力(次)

资产周转率	0.33	0.44	0.51	0.60
应收帐款周转率	4.36	5.35	5.63	5.88

每股资料(元)

每股收益	0.41	0.78	1.08	1.47
每股经营现金	0.51	0.99	1.19	1.59
每股净资产	3.93	4.79	5.58	6.65

估值比率(倍)

PE	66.25	34.95	25.18	18.52
PB	6.94	5.70	4.89	4.10

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。