

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)

新产能顺利开出 3 季度业绩超预期

2010 年 10 月 14 日

投资要点

事件:

公司发布 1-9 月业绩预告修正公告, 将此前预计 120%-150% 的净利润同比增速上调至 150%-160%。

点评:

- **业绩再次超预期:** 以公告数据测算, 我们认为公司 1-9 月净利润在 2.7 亿元以上, 折合 EPS 在 0.64 元左右。我们估计, 公司前 3 季度净利润分别约为 6200 万元、9400 万元、12000 万元, 摊薄后各季 EPS 约为 0.14、0.22、0.28 元。公司部分触摸屏扩产设备已经到位, 我们预计 4 季度会有部分新产能开出, 保守预计 4 季度 EPS 应该会在 0.26 元以上, 因此全年业绩应该在 0.9 元以上。
- **超越行业周期性的最佳品种之一:** 2011 年全球电子行业增速将放缓, 我们认为智能手机和平板电脑是近 2-3 年内最具成长性的电子终端产品。公司小尺寸电容式触摸屏扩产进程稳步推进, 我们预计大尺寸触摸屏项目有可能会提前达产, 因此两块触摸屏业务均将充分享受下游终端蓬勃发展的盛宴。
- **公司可以持续享受高估值:** 公司已经搭建起以“镀膜、光刻、薄膜电晶体”等为核心的显示材料基础技术工艺平台, 公司精准的战略布局为公司带来显著的竞争优势, (1) **创新技术的发展基石:** 彩色电子纸、AMOLED/LTPS、柔性显示等创新性显示技术均基于公司目前的基础技术工艺平台, 公司已经积极储备相关新技术; (2) **设备投资的共通性:** 公司关键设备可用于生产各类显示材料, 技术的更新换代并不需要大量的新设备投资 (CF 彩色滤光片光刻机转产触摸屏是最好的例子), 公司高投资回报的稳定性和持续性会显著好于普通面板企业。
- **再次上调盈利预测:** 鉴于以上分析, 我们上调公司 2010-2012 年 EPS 至 0.91、1.27、1.70 元, 维持“强烈推荐”评级。

附表：资产负债表、利润表和现金流量表预测

资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	1073	1258	1653	2358
货币资金	766	844	1116	1681
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	157	221	285	360
其他应收款	0	1	1	2
存货	56	71	97	122
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	2403	2845	3433
流动负债	178	247	272	291
短期借款	34	30	30	30
应付票据	0	0	0	0
应付账款	79	152	176	196
其他	65	66	66	66
非流动负债	158	-17	-24	-24
长期借款	137	-27	-27	-27
其他	20	10	4	4
负债合计	336	230	248	268
股本	330	429	429	429
资本公积	797	797	797	797
未分配利润	391	677	1037	1521
少数股东权益	56	62	71	83
股东权益合计	1743	2173	2597	3165
负债及权益合计	2079	2403	2845	3433

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
净利润	177	391	544	728
折旧和摊销	82	113	135	150
资产减值准备	-0	1	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	2	-1	-3
投资损失	0	0	0	0
少数股东损益	4	6	9	12
营运资金的变动	60	36	101	123
经营活动产生现金流量	216	467	581	765
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	-138	-127	-138
现金净变动	32	77	272	595
现金的期初余额	800	766	844	1116
现金的期末余额	832	844	1116	1711

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	636	1083	1468	1955
营业成本	362	508	691	938
营业税金及附加	0	4	6	8
销售费用	9	15	19	22
管理费用	48	74	84	92
财务费用	-3	2	-1	-3
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	480	670	898
营业外收入	4	4	4	4
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	224	484	674	902
所得税	43	87	121	162
净利润	180	397	553	740
少数股东损益	4	6	9	12
归属母公司净利润	177	391	544	728
EPS（元）	0.41	0.91	1.27	1.70

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长性(%)				
营业收入增长率	18.1%	70.2%	35.6%	33.2%
营业利润增长率	-14.6	118.1	39.5%	34.1%
净利润增长率	-17.0	121.1	39.2%	33.9%
盈利能力(%)				
毛利率	43.1%	53.1%	52.9%	52.0%
净利率	27.8%	36.1%	37.0%	37.2%
ROE	10.5%	18.5%	21.5%	23.6%

偿债能力(%)

资产负债率	16.2%	9.6%	8.7%	7.8%
流动比率	6.01	5.09	6.08	8.10
速动比率	5.70	4.80	5.72	7.68

营运能力(次)

资产周转率	0.33	0.48	0.56	0.62
应收帐款周转率	4.36	5.55	5.64	5.88

每股资料（元）

每股收益	0.41	0.91	1.27	1.70
每股经营现金	0.51	1.09	1.36	1.78
每股净资产	3.93	4.92	5.89	7.19

估值比率（倍）

PE	69.91	31.62	22.71	16.96
PB	7.32	5.85	4.89	4.01

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。