

电子元器件

署名人: 王鹏 (研究主管)

执业证书编号: S0960207090131

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 王国勋

执业证书编号: S0960110110068

0755-82026707

wangguoxun@cjis.cn

6-12个月目标价: 77.78元

当前股价: 57.16元

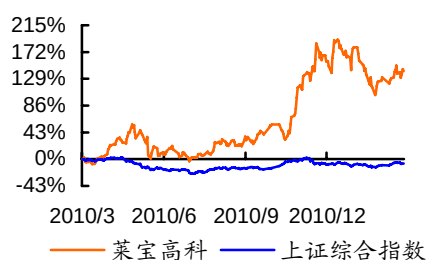
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2878.57
总股本(百万)	429
流通股本(百万)	407
流通市值(亿)	233
EPS (TTM)	0.80
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	16.84	-6.86	98.06
上证综合指数	7.51	-0.68	10.86



相关报告

《莱宝高科-国内电容式触摸屏行业龙头, 未来增长确定》2011-1-24

《莱宝高科-iPhone+iPad 双轮驱动公司触摸屏业务超预期发展》2010-10-27

《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

002106

强烈推荐

公司产能快速扩张, 将进一步分享触摸屏盛宴

事件: 公司公布 2010 年业绩快报。

- 公司 2010 年实现营业收入约 11.46 亿元, 同比增长 80.17%; 实现净利润约 4.51 亿元, 同比增长 155.35%; 按最新股本计算 EPS 约为 1.05 元, 业绩符合预期。公司业绩大幅度增长主要 1) 由于公司中小尺寸电容式触摸屏成功实现量产; 2) 公司被认定为国家级高新技术企业, 可以享受优惠企业所得税税率。
- 通过详细分析 2011 年全球电容式触摸屏行业供求关系, 我们预计 2011 年全球大尺寸电容式触摸屏将达到供求平衡, 而中小尺寸电容式触摸屏仍将供不应求。按全球各主要厂商中小尺寸规划产能计算, 只能满足约 70% 市场需求。
- 公司技术优势明显, 未来公司竞争优势将进一步强化, 公司投资价值将不断体现: 1) 目前对于苹果产品的高标准, 国内厂商中只有莱宝能够达到; 2) 我们认为公司将以苹果为基础, 开拓更多优质客户, 从而在电容式触摸屏产业链中地位更加稳固。
- 公司中小尺寸电容式触摸屏产能已经达到 15~16 万/片月, 保守估计 2011 年公司中小尺寸电容式触摸屏产能将达到 180 万片; 由于公司雄厚的技术积累和卓越的管理能力, 我们认为公司大尺寸电容式触摸屏提前量产是大概率事件, 预计 2011 年公司大尺寸电容式触摸屏产能将达到 400 万片。
- 电容式触摸屏虽然属于制造业, 但其本质上是轻资产, 技术壁垒较高行业。对于已经掌握行业内核心技术的莱宝高科, 未来产能不是瓶颈, 我们预计随着下游需求的持续火爆, 公司将持续扩产。
- 公司技术储备多, 如高亮度电纸书、OLED 上游材料等等, 未来随着这些市场的逐渐起步, 这些技术储备将为公司带来持续的价值。
- 我们预计公司 2010~2012 年 EPS 分别为 1.05、1.83、2.75 元, 目前股价对应于 2011 年 PE 约为 31.23 倍, 按 2011 年 40~45 倍 PE 计算, 公司合理股价区间为 73.2~82.35, 给予强烈推荐评级

风险提示:

- 公司电容式触摸屏业务投产进度低于预期。

主要财务指标

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	636	1146	1780	2435
同比(%)	18%	80%	55%	37%
归属母公司净利润(百万元)	177	451	785	1179
同比(%)	-17%	155%	74%	50%
毛利率(%)	43.1%	55.9%	61.8%	66.0%
ROE(%)	10.5%	21.7%	27.5%	29.2%
每股收益(元)	0.41	1.05	1.83	2.75
P/E	116.74	45.77	26.28	17.49
P/B	12.23	9.96	7.22	5.11
EV/EBITDA	67	32	20	13

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	1501	2261	3600	营业收入	636	1146	1780	2435
现金	766	1089	1620	2723	营业成本	362	505	680	828
应收账款	157	287	445	609	营业税金及附加	0	3	2	3
其它应收款	0	0	0	0	营业费用	9	23	36	37
预付账款	2	0	0	0	管理费用	48	93	142	195
存货	56	0	0	0	财务费用	-3	-4	-14	-31
其他	90	126	196	268	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	7	0	0
固定资产	732	704	714	658	营业利润	220	533	934	1404
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	2442	3249	4478	利润总额	224	533	934	1404
流动负债	178	171	181	216	所得税	43	77	140	211
短期借款	34	0	0	0	净利润	180	456	794	1193
应付账款	79	101	136	166	少数股东损益	4	5	9	14
其他	65	70	45	50	归属母公司净利润	177	451	785	1179
非流动负债	158	137	141	141	EBITDA	299	620	1022	1486
长期借款	137	137	137	137	EPS (元)	0.54	1.05	1.83	2.75
其他	20	0	4	4					
负债合计	336	309	322	357	主要财务比率				
少数股东权益	56	62	71	85	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%	80.1%	55.3%	36.8%
留存收益	560	944	1729	2908	营业利润	-14.6%	142.3%	75.2%	50.3%
归属母公司股东权益	1687	2072	2856	4036	归属于母公司净利润	-17.0%	155.0%	74.2%	50.3%
负债和股东权益	2079	2442	3249	4478	获利能力				
					毛利率	43.1%	55.9%	61.8%	66.0%
					净利率	27.8%	39.3%	44.1%	48.4%
					ROE	10.5%	21.7%	27.5%	29.2%
					ROIC	15.6%	38.7%	54.2%	76.2%
					偿债能力				
					资产负债率	16.2%	12.6%	9.9%	8.0%
					净负债比率	59.16	44.51%	42.66	38.47%
					流动比率	6.01	8.77	12.48	16.67
					速动比率	5.70	8.77	12.48	16.67
					营运能力				
					总资产周转率	0.33	0.51	0.63	0.63
					应收账款周转率	4	5	5	5
					应付账款周转率	5.60	5.62	5.74	5.49
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.41	1.05	1.83	2.75
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	1.04	1.58	2.50
					每股净资产(最新摊薄)	3.93	4.83	6.66	9.41
					估值比率				
					P/E	116.74	45.77	26.28	17.49
					P/B	12.23	9.96	7.22	5.11
					EV/EBITDA	67	32	20	13

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 $\pm 10\%$ 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。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告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	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100032	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 63222939	传真: (021) 62171434