

莱宝高科 (002106.SZ) 器件行业
评级：买入 维持评级
公司点评
程兵

 分析师 SAC 执业编号：S1130511030015
(8621)61038265
chengb@gjzq.com.cn

沈建锋

 联系人
(8621)61357589
shenjf@gjzq.com.cn

一体化电容式触摸屏投资抓住新的成长机遇

事件

莱宝高科于 2011 年 10 月 9 日晚发布非公开增发股票预案：为投入一体化电容式触摸屏项目和新型显示面板研发试验中心项目，公司拟发行非公开发行股票数量不超过 7000 万股，发行价格不低于 24.69 元/股，该方案已经公司董事会审议通过，尚待股东大会和中国证监会批准。

评论

- **一体化电容式触摸屏符合移动终端更薄更轻的发展趋势。**一体化电容式触摸屏（Touch on Lens）是单片玻璃触控技术，在盖板玻璃（Cover Lens）上直接制作电容式触摸屏传感器（CTP Sensor），与现有两片玻璃基板的电容式触摸屏模组相比具有显著优点：1、减少使用一片玻璃基板和OCA胶，结构更简单；2、该电容式触摸屏模组更加轻、薄，透光性更好；3、省掉目前电容式触摸屏模组中生产良品率最低的贴合工序，可以更好的提高产品良品率水平，降低生产成本。
- **一体化电容式触摸屏项目将明显增厚公司未来业绩。**1、公司已掌握一体化电容式触摸屏技术：一体化电容式触摸屏生产工艺复杂，技术门槛较高，但公司通过多年的技术积累和前瞻性技术研发，已获得数项一体化电容式触摸屏技术相关的专利授权，并已成功生产出样品，成为全球少数掌握该项技术的厂商之一；2、一体化电容式触摸屏项目将贡献近4亿利润：该项目顺利达产后将年产3,300万块小尺寸电容式触摸屏和1,100万块中尺寸电容式触摸屏，按公司的预测，每年可以分别贡献约17,982万元、21,013万元净利润。
- **一体化电容式触摸屏项目将推动公司未来业绩不断超预期。**1、项目未来贡献收入有望超出预期：公司管理层作风一贯保守，根据增发预案中的预测，公司一体化小尺寸电容式触摸屏和中尺寸电容式触摸屏的未来销售价格仅为26元、110元，而苹果iPhone4和iPad2对触摸屏模组的采购价格达到了约10美元、30美元；2、公司对项目利润水平的预测过于保守：项目增发预案中预测的一体化小尺寸电容式触摸屏和中尺寸电容式触摸屏的净利润率仅为20.5%、17.3%，而公司2011H1的综合净利润都达到了42%；同时由于一体化触摸屏省掉了目前电容式触摸屏模组中生产良品率最低的贴合工序（TPK贴合良率约70%），产品毛利率将进一步提升。
- **新型显示面板研发将保持公司竞争力，并成为未来新的增长点。**1、新型显示技术研发将使公司继续保持世界级显示技术领导者：从TN、STN、TFT，再到目前火热的TP，公司每次成长都来自于革命性的技术创新；此次新型显示面板研发项目实施若达到预期成果，将为公司做好新产品新技术的前瞻性布局，为公司适应新型显示面板市场发展的需要奠定坚实的技术基础。2、新型显示技术产业化将进一步提升公司业绩：公司战略前瞻，每个技术储备都能转化为高额产出，从投资TN、STN、TFT，再到潜心研发电容式触摸屏，公司的每次技术储备与投资都抓住了行业发展机会，并最终获得高额回报；公司当前研发的新型显示技术若能产业化，未来将进一步扩大公司主营业务结构和客户结构，为公司创造新的利润增长点。

盈利预测和投资建议

- **上调盈利预测，未来3年EPS为0.98、1.51、2.12元：**预计2011-13年公司将实现净利润5.90、9.07和12.74亿元，同比增长30.7%、53.9%、40.4%，按最新股本计算对应的EPS为0.98、1.51和2.12元。
- **维持“买入”评级，长期目标价37.75元：**作为具有国际竞争优势的显示技术制造企业，每一次显示技术革命都将推动公司大步成长，我们重申其长期投资价值，而新的投资行为有望成为公司未来业绩超预期的最好催化剂，建议“买入”，给予37.75元目标价，对应2012年25倍PE。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2010-07-01	买入	17.29	29.65 ~ 29.65
2	2010-08-30	买入	22.10	33.97 ~ 33.97
3	2010-10-20	买入	24.05	37.95 ~ 37.95
4	2010-10-28	买入	33.39	42.17 ~ 52.70
5	2011-01-25	买入	34.68	72.00 ~ 72.00
6	2011-02-28	买入	41.22	N/A
7	2011-03-27	买入	35.43	71.92 ~ 71.92
8	2011-04-25	买入	33.39	72.00 ~ 72.00

来源：国金证券研究所


投资评级的说明:

强买：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B