

莱宝高科 (002106)

光学光电子/电子

发布时间: 2012-11-23

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

TOL 布局加速, 保持领先优势

报告摘要:

事件:

- 公司公告非公开发行股票申请获审核通过。公司非公开发行股票申请获证监会审核通过, 拟投资一体化电容式触摸屏项目, 将年产 3300 万块小尺寸电容触摸屏和 1100 万块中尺寸电容触摸屏。

点评:

- 触控技术百花齐放, 综合实力成为制胜利器。近期触摸屏技术百花齐放, 技术路径之争沸沸扬扬, 我们认为在满足用户体验的基础上能实现轻薄化和低成本要求的技术路径将成为主流。高端产品对用户体验和轻薄化要求高, 对成本要求低, 而中低端产品则对成本要求高, 用户体验要求较高, 轻薄化要求低。TOL 技术虽然是新技术, 但凭借其良好的综合实力(可参阅之前的报告), 将占据一定的市场份额, 成为主流技术之一。
- TOL 技术未来有望提振公司业绩。公司在 TOL 技术领域保持大陆领先, 9 月已开始小批量生产。公司已向包括 Intel、华为、中兴、联想、宇龙酷派等多家国内外知名厂商送样认证, 产品规格涵盖小尺寸至中尺寸, 且认证情况良好。公司有望复制历史, 凭借 TOL 技术领先优势, 提振经营业绩。
- 加速产能布局, 保持领先地位。本次非公开增发获批, 将为公司扩张 TOL 产能提供保障。公司在现有产能的基础上, 加速布局, 进一步提升小尺寸和中尺寸 TOL 产品的产能, 并凭借技术优势, 保持行业领先地位。
- 预计公司 12、13、14 年的 EPS 分别为 0.28、0.77、0.91 元。公司是国内电容触摸屏龙头企业, 将受益于移动智能终端的快速增长和触控新技术替代带来的需求增加。但短期公司业绩改善幅度有待观察, 因此, 我们维持对公司谨慎推荐的评级。
- 风险: 市场低于预期, 产品价格下滑过快, 下游订单低于预期等。

股票数据

2012-11-21

收盘价(元)	15.72
12个月股价区间(元)	14.02~28.78
总市值(百万元)	9,438
总股本(百万股)	600
A股(百万股)	600
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-9%	-14%	-44%
相对收益	-3%	-9%	-28%

相关报告

《TOL技术助力重回快车道》

2012-11-14

《模组产能快速提升, OGS产品蓄势待发》

2012-05-24

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1,146	1,237	1,121	3,486	4,712
(+/-)%	80%	8%	-9%	211%	35%
净利润	455	459	170	463	545
(+/-)%	155%	2%	-63%	172%	18%
每股收益(元)	1.05	0.77	0.28	0.77	0.91
市盈率	14.8	20.3	54.6	20.1	17.1
市净率	3.20	3.87	3.79	3.33	2.89
净资产收益率(%)	21.7%	50.1%	23.9%	24.5%	22.5%
股息收益率(%)	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
总股本(百万股)	429	600	600	600	600

证券分析师: 周思立

执业证书编号: S0550511010003
(021)20361108 zhouisl@nesc.cn

研究助理: 黄浩

执业证书编号:
(021)20361175 huangh@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	1,187	1,434	967	1,431	净利润	459	170	463	545
交易性金融资产	0	1,434	967	1,431	资产减值准备	0	0	0	0
应收款项	139	136	719	437	折旧及摊销	135	131	191	252
存货	141	118	707	485	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	17	0	0	0	财务费用	-14	-26	-16	-15
流动资产合计	1,557	1,769	2,645	2,692	投资损失	-25	0	0	0
可供出售金融资产	5	5	5	5	运营资本变动	21	85	-565	284
长期投资净额	5	5	5	5	其他	4	17	13	0
固定资产	1,072	1,266	2,016	2,316	经营活动净现金流量	590	380	89	1,081
无形资产	128	115	102	90	投资活动净现金流量	-212	-140	-695	-246
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-219	8	139	-371
非流动资产合计	1,232	1,248	1,762	1,764	企业自由现金流	357	200	-628	814
资产总计	2,790	3,017	4,407	4,457					
短期借款	0	0	257	0	财务与估值指标				
应付款项	137	173	772	540		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	93	100	110	122	每股收益 (元)	0.77	0.28	0.77	0.91
流动负债合计	302	478	1,522	1,145	每股净资产 (元)	4.01	4.09	4.66	5.37
长期借款	9	10	12	15	每股经营性现金流量 (元)	0.98	0.63	0.15	1.80
其他长期负债	12	12	12	12	成长性指标				
长期负债合计	26	25	25	25	营业收入增长率	7.9%	-9.4%	211.0%	35.2%
负债合计	324	500	1,547	1,172	净利润增长率	1.9%	-62.9%	171.8%	17.6%
归属于母公司股东权益合计	2,405	2,456	2,800	3,224	盈利能力指标				
少数股东权益	61	61	60	60	毛利率	50.1%	23.9%	24.5%	22.5%
负债和股东权益总计	2,790	3,017	4,407	4,457	净利率	37.2%	15.2%	13.3%	11.6%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	45	45	45	45
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	71	55	57	60
营业收入	1,237	1,121	3,486	4,712	偿债能力指标				
营业成本	618	852	2,633	3,653	资产负债率	11.6%	16.6%	35.1%	26.3%
营业税金及附加	12	7	23	31	流动比率	5.15	3.70	1.74	2.35
资产减值损失	3.07	0.00	0.00	0.00	速动比率	4.69	3.45	1.27	1.93
销售费用	16	15	46	62	费用率指标				
管理费用	99	82	268	354	销售费用率	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
财务费用	-14	-26	-16	-15	管理费用率	8.0%	7.4%	7.7%	7.5%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-1.1%	-2.4%	-0.4%	-0.3%
投资净收益	25	0	0	0	分红指标				
营业利润	527	191	532	628	分红比例				
营业外收支净额	10.45	8.88	9.66	9.27	股息收益率	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
利润总额	537	199	542	637	估值指标				
所得税	78	29	79	93	P/E (倍)	20.28	54.64	20.11	17.10
净利润	459	170	463	545	P/B (倍)	3.87	3.79	3.33	2.89
归属于母公司净利润	459	171	463	545	P/S (倍)	7.54	8.31	2.67	1.98
少数股东损益	0	0	0	0	净资产收益率	19.1%	6.9%	16.6%	16.9%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760