

莱宝高科 (002106)

公司研究/点评报告

一季报预增，受益笔电景气度提升

点评报告/电子

2020年04月29日

一、事件概述

近期，公司发布2020年一季度业绩预告：预计归母净利润0.6亿元至0.7亿元，同比增长646.6%到771%。

二、分析与判断

► 一季度业绩高增长，订单情况良好

一季度公司复工复产较早，生产效率提升，目前产能利用率处于高位。一季度订单情况良好，中大尺寸电容式触摸屏全贴合产品销量同比增长，产品毛利率增加。因汇兑收益增加，一季度财务费用同比减少约4000多万元。

► 笔电行业景气度提升，受益触摸屏在笔电行业渗透率提升

1、受益商务、远程办公等需求以及window 10的更新升级，笔电行业进入新的换机复苏周期，据IHS Market，2019年全球笔记本电脑出货量为1.69亿台，同比增长3%。带有触控功能的笔电保持稳定增长，触摸屏在笔电渗透率稳定提升。

2、公司是全球中大尺寸电容式触摸屏龙头厂商，拥有国内目前唯一的一条量产G5一体化电容式触摸屏生产线，公司主导的OGS/OGM技术占据全球中大尺寸电容式触摸屏市场的主流地位，OGS/OGM技术在10英寸以上的中大尺寸应用具备成本优势和性能优势，公司今年将积极推进SFM结构及GMF结构电容式触摸屏产品量产出货，随着G5产品线技改提升OGM/SFM产品产能，公司将有望受益触摸屏在笔电行业渗透率提升趋势。

► 车载触摸屏持续开拓新客户，营收占比有望提升

公司车载触摸屏产品定位前装市场，拥有盖板玻璃、电容式触摸屏传感器面板生产（拥有G2.5、G3、G5三种世代的生产线）、集成光学膜层、触摸屏模组、触控显示模组全贴合等电容式触摸屏全产业链自制的供应能力，目前已批量供应德赛西威、伟世通、长江电子、重庆桑德等汽车总成厂商，最终应用于吉利、长安福特、长安、广汽、上汽等汽车厂商。2020年公司将积极开拓特斯拉等国际客户，车载触摸屏产品已从培育阶段进入量产出货阶段，营收占比将持续提升。

三、投资建议

预计20/21/22年归母净利润分别为4.0亿元、4.8亿元、5.5亿元，对应PE分别为19X/16X/14X。参考4月28日SW电子制造行业PE估值为29倍，首次评级，给予公司“推荐”评级。

四、风险提示：

1、产能投放不及预期；2、汇率变动风险；3、显示技术发生变革风险；4、行业竞争加剧。

推荐

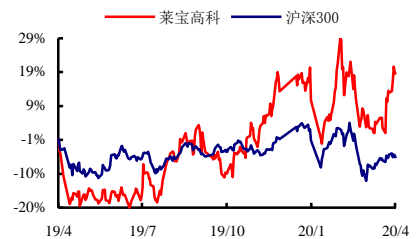
首次评级

当前价格：10.56元

交易数据 2020-4-28

| | |
|---------------|------------|
| 近12个月最高/最低(元) | 11.08/6.87 |
| 总股本(百万股) | 706 |
| 流通股本(百万股) | 704 |
| 流通股比例(%) | 99.72 |
| 总市值(亿元) | 75 |
| 流通市值(亿元) | 75 |

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证号：S0100519090004

电话：021-60876730

邮箱：wangfang@mszq.com

相关研究

盈利预测与财务指标

| 项目/年度 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元) | 4,802 | 5,290 | 5,883 | 6,386 |
| 增长率 (%) | 8.7% | 10.2% | 11.2% | 8.6% |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 282 | 404 | 484 | 549 |
| 增长率 (%) | 25.3% | 43.3% | 19.9% | 13.4% |
| 每股收益 (元) | 0.40 | 0.56 | 0.68 | 0.77 |
| PE (现价) | 26.4 | 18.7 | 15.6 | 13.8 |
| PB | 1.8 | 1.6 | 1.5 | 1.3 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

| 利润表 (百万元) | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入 | 4,802 | 5,290 | 5,883 | 6,386 |
| 营业成本 | 4,056 | 4,406 | 4,895 | 5,310 |
| 营业税金及附加 | 25 | 28 | 31 | 34 |
| 销售费用 | 93 | 101 | 106 | 109 |
| 管理费用 | 140 | 153 | 165 | 172 |
| 研发费用 | 199 | 212 | 229 | 243 |
| EBIT | 289 | 390 | 457 | 518 |
| 财务费用 | (49) | (34) | (43) | (54) |
| 资产减值损失 | (74) | 15 | 2 | 0 |
| 投资收益 | 4 | (1) | 1 | 0 |
| 营业利润 | 319 | 460 | 551 | 625 |
| 营业外收支 | (0) | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 319 | 460 | 551 | 625 |
| 所得税 | 36 | 53 | 63 | 71 |
| 净利润 | 283 | 407 | 488 | 553 |
| 归属于母公司净利润 | 282 | 404 | 484 | 549 |
| EBITDA | 453 | 548 | 605 | 657 |
| 资产负债表 (百万元) | | | | |
| 货币资金 | 1914 | 2433 | 3094 | 3791 |
| 应收账款及票据 | 1348 | 1485 | 1652 | 1793 |
| 预付款项 | 3 | 5 | 4 | 5 |
| 存货 | 536 | 611 | 675 | 716 |
| 其他流动资产 | 47 | 47 | 47 | 47 |
| 流动资产合计 | 3850 | 4587 | 5474 | 6359 |
| 长期股权投资 | 12 | 11 | 12 | 12 |
| 固定资产 | 1148 | 1083 | 1023 | 960 |
| 无形资产 | 95 | 83 | 74 | 64 |
| 非流动资产合计 | 1476 | 1340 | 1096 | 858 |
| 资产合计 | 5326 | 5927 | 6570 | 7218 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付账款及票据 | 884 | 894 | 1018 | 1095 |
| 其他流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 流动负债合计 | 1094 | 1104 | 1258 | 1353 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期负债 | 175 | 175 | 175 | 175 |
| 非流动负债合计 | 175 | 175 | 175 | 175 |
| 负债合计 | 1269 | 1278 | 1433 | 1528 |
| 股本 | 706 | 715 | 715 | 715 |
| 少数股东权益 | 3 | 6 | 9 | 13 |
| 股东权益合计 | 4057 | 4649 | 5137 | 5690 |
| 负债和股东权益合计 | 5326 | 5927 | 6570 | 7218 |

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

| 主要财务指标 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入增长率 | 8.7% | 10.2% | 11.2% | 8.6% |
| EBIT 增长率 | 96.2% | 35.2% | 17.0% | 13.5% |
| 净利润增长率 | 25.3% | 43.3% | 19.9% | 13.4% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 15.5% | 16.7% | 16.8% | 16.8% |
| 净利润率 | 5.9% | 7.6% | 8.2% | 8.6% |
| 总资产收益率 ROA | 5.3% | 6.8% | 7.4% | 7.6% |
| 净资产收益率 ROE | 7.0% | 8.7% | 9.4% | 9.7% |
| 偿债能力 | | | | |
| 流动比率 | 3.5 | 4.2 | 4.4 | 4.7 |
| 速动比率 | 3.0 | 3.6 | 3.8 | 4.2 |
| 现金比率 | 1.7 | 2.2 | 2.5 | 2.8 |
| 资产负债率 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 经营效率 | | | | |
| 应收账款周转天数 | 96.5 | 95.5 | 95.8 | 95.7 |
| 存货周转天数 | 48.2 | 46.9 | 47.3 | 47.2 |
| 总资产周转率 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益 | 0.4 | 0.6 | 0.7 | 0.8 |
| 每股净资产 | 5.7 | 6.5 | 7.2 | 7.9 |
| 每股经营现金流 | 0.9 | 0.5 | 0.8 | 0.8 |
| 每股股利 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 估值分析 | | | | |
| PE | 26.4 | 18.7 | 15.6 | 13.8 |
| PB | 1.8 | 1.6 | 1.5 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 8.5 | 6.6 | 5.2 | 4.1 |
| 股息收益率 | 0.9% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |

| 现金流量表 (百万元) | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 283 | 407 | 488 | 553 |
| 折旧和摊销 | 238 | 172 | 150 | 140 |
| 营运资金变动 | 113 | (224) | (73) | (94) |
| 经营活动现金流 | 612 | 356 | 564 | 599 |
| 资本开支 | 115 | (103) | (97) | (99) |
| 投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资活动现金流 | (112) | 103 | 97 | 99 |
| 股权募资 | 0 | 60 | 0 | 0 |
| 债务募资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 筹资活动现金流 | (71) | 60 | 0 | 0 |
| 现金净流量 | 429 | 518 | 661 | 697 |

分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

| 公司评级标准 | 投资评级 | 说明 |
|-----------------------------|------|------------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 15% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间 |
| | 中性 | 分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来股价跌幅 5% 以上 |
| 行业评级标准 | | |
| 以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上 |
| | 中性 | 分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上 |

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。