

莱宝高科 (002106)

公司研究/点评报告

中报符合预期，受益触控笔电渗透率提升

点评报告/电子

2020年08月28日

一、事件概述

8月27日，公司发布2020年半年报：营收27.7亿元，同比+27%，归母净利润2.3亿元，同比+144%，扣非后归母净利润2.2亿元，同比+164%；基本EPS为0.33元，同比+144%。

二、分析与判断

➤ 中报业绩符合预期，在手订单充沛

公司在中报业绩预告中披露：归母净利润2.2亿元至2.4亿元，同比增长130.88%至151.87%，实际业绩处于预告中值附近。20Q2单季营收16.7亿元，同比+30%，环比+53%；20Q2归母净利润1.65亿元，同比+89%，环比+146%，扣非归母净利润1.56亿元，同比+90%，环比+148%；20Q2毛利率16.7%，同比+3.2pct，环比+2.9pct；20Q2净利率为9.9%，同比+3.1pct，环比+3.7pct。业绩高增长原因：笔电用触摸屏订2月以来单逐月增长，订单供不应求；产线技改、生产效率提升、生产工艺优化有效降低产品成本，盈利能力大幅提升。

➤ 受益触控笔电渗透率提升，中大尺寸触摸屏需求旺盛

1、20H1中大尺寸触摸屏全贴合产品营收24.9亿元，同比+33%。主导产品ODM出货量持续增长、占比提升，SFM柔性触摸屏和GMF电容触摸屏上半年量产出货，新一代一体黑工艺技术大获成功，应用到车载触摸屏、触控笔电等产品，工艺技术持续优化。公司是全球中大尺寸电容式触摸屏龙头，具有国内唯一的一条量产G5一体化电容式触摸屏产线，受益触控笔电渗透率提升。

2、随着win10操作系统支持触控以及远程办公+在线教育等兴起，笔电行业逐渐复苏。据WitsView，20Q2笔电液晶面板出货量为5330万片，同比+17.7%，环比+33.6%。触控笔电具备操作便利、便携、用户体验好等优势，触摸屏在笔电渗透率目前为17%，主流笔电厂商均在旗舰机型配备触摸屏，未来有望从高端机型逐步向中端渗透。

➤ 车载触摸屏订单饱满，培育长期增长点

车载触摸屏自2月以来订单饱满，近期出货量约为8万-10万块/月，主要受益合作项目积累和量产项目增长。公司预计8-10月订单需求逐步提升，10月订单需求可能达到130k/m-150k/m。公司车载触摸屏定位前装市场，拥有触摸屏全产业链能力，目前是德赛西威、伟世通、长江电子、重庆桑德等客户的核心供应商，未来受益汽车电子化和智能化带来的触控屏渗透率提升。

➤ 发布激励基金规划，增强中长期发展动力

公司发布以增量为主的超业绩激励基金规划，适用年度为2020-2024年，激励对象为董监高以及核心员工，年度激励基金以超额净利润(净利润超出17-19年均值1.86亿元的部分)为基数，净利润增长率不超过20%的部分超额提取15%，20%（含）-40%（含）的部分超额提取比例20%，40%（含）-60%（含）的部分超额提取比例25%，60%（含）-80%（含）的部分超额提取比例30%，80%（含）-100%（含）的部分超额提取比例35%，大于100%（含）的部分超额提取比例40%，年度激励基金按照上述测算的数额与当年度净利润得10%的孰低值为准。

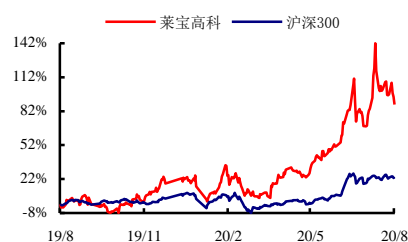
推荐 维持评级

当前价格：15.35元

交易数据 2020-8-27

近12个月最高/最低(元)	19.77/7.62
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)	108
流通市值(亿元)	108

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

分析师：胡独巍

执业证号：S0100518100001

电话：010-85127512

邮箱：huduwei@mszq.com

相关研究

- 1.【民生电子】莱宝高科公司深度报告：全球笔电触摸屏龙头，受益触控笔电渗透率提升
- 2.【民生电子】莱宝高科(002106)公司点评：中报业绩预告超预期，笔电订单饱满

三、投资建议

预计 20/21/22 年归母净利润分别为 5 亿元、6.7 亿元、8.2 亿元，对应 PE 分别为 22X/16X/13X。参考 SW 电子制造行业 PE 估值为 40 倍，维持公司“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。

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	5,480	6,583	7,353
增长率 (%)	8.7%	14.1%	20.1%	11.7%
归属母公司股东净利润 (百万元)	282	498	671	824
增长率 (%)	25.3%	76.6%	34.9%	22.7%
每股收益 (元)	0.40	0.70	0.94	1.15
PE (现价)	38.4	22.1	16.4	13.3
PB	2.7	2.3	2.0	1.8

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	5,480	6,583	7,353
营业成本	4,056	4,476	5,325	5,890
营业税金及附加	25	29	35	39
销售费用	93	104	118	125
管理费用	140	153	178	191
研发费用	199	219	257	279
EBIT	289	498	670	828
财务费用	(49)	(34)	(43)	(56)
资产减值损失	(74)	16	4	0
投资收益	4	(1)	1	0
营业利润	319	567	763	937
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	319	567	763	937
所得税	36	65	87	107
净利润	283	501	676	829
归属于母公司净利润	282	498	671	824
EBITDA	453	656	818	967
资产负债表 (百万元)				
货币资金	1914	2475	3197	4172
应收账款及票据	1348	1539	1848	2064
预付款项	3	5	5	6
存货	536	629	770	773
其他流动资产	47	47	47	47
流动资产合计	3850	4701	5870	7070
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	6041	6966	7929
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	884	908	1107	1215
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1094	1123	1372	1505
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	1297	1546	1680
股本	706	715	715	715
少数股东权益	3	7	11	17
股东权益合计	4057	4744	5420	6249
负债和股东权益合计	5326	6041	6966	7929

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%	14.1%	20.1%	11.7%
EBIT 增长率	96.2%	72.5%	34.5%	23.6%
净利润增长率	25.3%	76.6%	34.9%	22.7%
盈利能力				
毛利率	15.5%	18.3%	19.1%	19.9%
净利润率	5.9%	9.1%	10.2%	11.2%
总资产收益率 ROA	5.3%	8.2%	9.6%	10.4%
净资产收益率 ROE	7.0%	10.5%	12.4%	13.2%
偿债能力				
流动比率	3.5	4.2	4.3	4.7
速动比率	3.0	3.6	3.7	4.2
现金比率	1.7	2.2	2.3	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	1.0	1.0	1.0
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.7	0.9	1.2
每股净资产	5.7	6.6	7.6	8.7
每股经营现金流	0.9	0.6	0.9	1.2
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	38.4	22.1	16.4	13.3
PB	2.7	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA	13.7	9.6	7.1	5.3
股息收益率	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	283	501	676	829
折旧和摊销	238	173	152	139
营运资金变动	113	(278)	(201)	(92)
经营活动现金流	612	397	626	876
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	560	723	975

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。

胡独巍，电子组分析师，北京大学微电子学与固体电子学硕士，2016年加盟民生证券。

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。