

2020年08月29日

莱宝高科 (002106.SZ)

公司快报

需求景气上半年利润大增,持续受益触控笔电渗透率提升

电子元器件 | 其他元器件 III

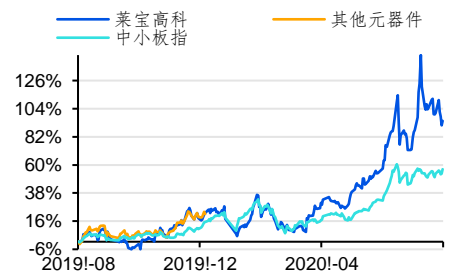
 投资评级 **买入-B(维持)**

 股价(2020-08-28) **15.64元**

交易数据

总市值(百万元)	11,038.96
流通市值(百万元)	11,012.74
总股本(百万股)	705.82
流通股本(百万股)	704.14
12个月价格区间	7.46/19.77元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.22	7.98	34.63
绝对收益	7.12	41.76	91.31

分析师

 曾捷
 SAC 执业证书编号: S0910518110001
 zengjie@huajinsec.com

报告联系人

 郑超君
 zhengchaojun@huajinsec.com
 021-20377169

相关报告

- 莱宝高科: 细分龙头短期确定性高, 未来持续受益触控显示渗透率提升 2020-05-25
- 莱宝高科: 全年营收稳健增长, 毛利率改善提升盈利能力 2020-04-12
- 莱宝高科: 上半年营收稳健净利大增, 下半年旺季值得期待 2019-08-27
- 莱宝高科: 触控笔电渗透提升, 新品提升公司盈利能力 2019-04-01
- 莱宝高科: 汇兑波动影响短期, 2018-08-22

投资要点

- ◆ **事件:** 公司发布 2020 年中期业绩报告, 上半年实现营业收入 27.7 亿元, 同比增长 26.6%, 毛利率 15.5%, 同比增加 2.5 个百分点, 归属母公司净利润为 2.3 亿元, 同比增长 143.7%, 每股净利润 0.33 元, 同比增长 143.6%。第二季度公司实现营业收入为 16.7 亿元, 同比增长 30.3%, 毛利率 16.7%, 同比增加 3.2 个百分点, 归属上市公司股东净利润为 1.7 亿元, 同比增长 89.3%。
- ◆ **受益在线办公教育需求大增, 上半年营收增长强劲:** 上半年受全球新冠疫情影响, 居家办公与在线教育需求带动笔记本电脑需求旺盛, 终端出货以及供应链备货量均同比增长, 此外, 受 Windows7 操作系统自 2020 年 1 月 14 日起停止安全补丁和升级支持、Windows10 日益被消费者接受且默认支持触控, 笔电进入新一轮换机周期。受益于此, 公司产品出货量得到较大提升, 上半年营收同比增长 26.6%, 尤其是 Q2 国内供应链恢复正常后单季度营收同比增长 30.3%。同时, 公司在车载触摸屏领域同样获得大幅增长, 主要系公司产品处于集中导入的阶段, 并未受上半年汽车行业需求低迷的负面影响。在不同技术类型中, OGM 产品出货量占比进一步提升, 同时自主开发的 SFM 结构的柔性触摸屏以及 GMF 结构产品开始贡献收入。
- ◆ **生产效率提升毛利率增长, 费用率下降显著:** 上半年订单需求大幅增长提升了公司产能利用率, 另一方面公司通过设备自动化改造、生产工艺优化、生产效率提升, 是的产品单位成本下降, 毛利率有效提升。费用率方面, 上半年三费率为 6.7%, 同比减少 1.9 个百分点, 其中销售费用、管理费用、研发费用率分别同比下降 1.5、0.2 和 0.2 个百分点, 主要系收入增长带来的规模效应。由于上半年调整收入准则部分销售费用列报至营业成本, 销售费用减少较多。研发投入金额同比增长 20.5%, 可见公司对保持新产品、新技术、新工艺的研发高度重视, 是公司未来持续保证市场领先地位、巩固市场份额的关键。
- ◆ **下半年持续受益 PC 需求景气, 触摸屏稳步渗透保证未来增长:** 公司未披露 2020 年前三季度业绩预期, 我们判断公司全年增长确定性较高。下半年持续受益 PC 需求景气, 订单需求维持历史高位, 国产大客户积极布局笔电产品线, 公司作为重要供应商受益, 另一方面, 车载产品持续导入品牌对于收入贡献越发显著。中长期趋势来看, 触摸屏在笔电领域的渗透率逐年提升, 公司作为全球外挂式电容触摸屏龙头绑定市占率持续提升的前几大客户, 出货量有望稳健增长。而汽车领域触摸屏应用正处于高速增长的初期, 公司产品技术领先, 先发导入各大国内外品牌商, 成为公司业绩持续增长的驱动因素。因此我们看好公司短中长期业绩成长性。
- ◆ **投资建议:** 我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.57、0.64 和 0.73

元。净资产收益率分别为 9.1%、9.2% 和 9.5%，维持买入-B 建议。

- ◆ **风险提示：**主要笔记本电脑客户终端产品销售规模不及预期；以华为、小米为代表的移动终端厂商增量不及预期；产能提升和产品良率提升不及预期；新冠疫情导致市场及订单波动；汇率波动风险。

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	4,416	4,802	5,504	5,920	6,403
YoY(%)	10.7	8.7	14.6	7.6	8.1
净利润(百万元)	225	282	404	452	513
YoY(%)	59.6	25.3	43.5	11.8	13.4
毛利率(%)	12.7	15.5	16.2	16.9	17.5
EPS(摊薄/元)	0.32	0.40	0.57	0.64	0.73
ROE(%)	5.9	7.0	9.1	9.2	9.5
P/E(倍)	49.1	39.2	27.3	24.4	21.5
P/B(倍)	2.9	2.7	2.5	2.2	2.0
净利率(%)	5.1	5.9	7.3	7.6	8.0

数据来源：贝格数据华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	3288	3850	4031	4837	5141	营业收入	4416	4802	5504	5920	6403
现金	1472	1914	1764	2639	2487	营业成本	3856	4056	4614	4919	5285
应收票据及应收账款	1240	1348	1644	1534	1921	营业税金及附加	24	25	28	31	33
预付账款	7	3	12	4	12	营业费用	81	93	83	104	111
存货	550	536	590	639	696	管理费用	132	140	160	174	187
其他流动资产	19	48	20	22	26	研发费用	176	199	176	223	238
非流动资产	1557	1476	1462	1455	1517	财务费用	-86	-49	-16	-46	-38
长期投资	11	12	12	12	12	资产减值损失	77	33	41	48	43
固定资产	1201	1148	1127	1101	1079	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	98	95	90	85	81	投资净收益	-10	4	-2	-3	-0
其他非流动资产	247	221	234	257	344	营业利润	259	319	477	534	605
资产总计	4845	5326	5494	6292	6658	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	812	1094	844	1193	1046	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	258	319	477	533	605
应付票据及应付账款	667	884	685	1014	867	所得税	31	36	72	80	91
其他流动负债	145	210	158	178	178	税后利润	228	283	406	453	514
非流动负债	189	175	189	184	182	少数股东损益	3	1	1	1	1
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	225	282	404	452	513
其他非流动负债	189	175	189	184	182	EBITDA	353	435	593	630	704
负债合计	1001	1269	1033	1377	1228						
少数股东权益	2	3	3	3	3	主要财务比率					
股本	706	706	706	706	706	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	2038	2038	2038	2038	2038	成长能力					
留存收益	1098	1309	1715	2168	2682	营业收入(%)	10.7	8.7	14.6	7.6	8.1
归属母公司股东权益	3842	4054	4458	4913	5427	营业利润(%)	43.2	23.5	49.5	11.8	13.4
负债和股东权益	4845	5326	5494	6292	6658	归属于母公司净利润(%)	59.6	25.3	43.5	11.8	13.4
						获利能力					
						毛利率(%)	12.7	15.5	16.2	16.9	17.5
						净利率(%)	5.1	5.9	7.3	7.6	8.0
						ROE(%)	5.9	7.0	9.1	9.2	9.5
						ROIC(%)	7.0	12.4	15.6	19.9	17.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	20.7	23.8	18.8	21.9	18.4
						流动比率	4.0	3.5	4.8	4.1	4.9
						速动比率	3.4	3.0	4.1	3.5	4.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
						应收账款周转率	3.6	3.8	3.7	3.7	3.8
						应付账款周转率	6.8	6.9	5.6	6.4	6.2
						估值比率					
						P/E	49.1	39.2	27.3	24.4	21.5
						P/B	2.9	2.7	2.5	2.2	2.0
						EV/EBITDA	7.4	10.6	15.3	13.0	11.9

资料来源: 贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

曾捷声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn