

投资评级

推荐

公司基本情况

最新收盘价(元)	19.13
总股本(万股)	25,100
流通股本(万股)	13,270
总市值(亿元)	48.02
流通市值(亿元)	25.39
52周高(元)	57.44
52周低(元)	17.40
第一大股东	香港东亚真空电镀厂有限公司
持股比例(%)	24.9%
每股净资产(元)	9.56
资产负债率	2.6%

股价走势图



相关报告

长信科技(300088)：产品结构提升及费用控制助推净利润高增长——2011.4.26
 长信科技(300088)：迅速介入中大尺寸电容式触摸屏领域，前景看好——2011.3.3

研发部

何阳阳
 SAC 执业证书编号：S1340510120005
 联系电话：010-68858150
 Email: heyangyang@cnpsec.com

加大触摸屏业务布局 进一步提升竞争力
——长信科技(300088)点评

事件：公司董事会决定拟出资 5,949 万元，与上海新蓝、上海剑腾共同设立上海腾信光电有限公司，公司占比 28.67%。待剑度投资受让上海剑腾持有的腾信光电全部股权后，公司将进一步出资 9,227 万元增资上海腾信，至持股比例达到 43%。上海腾信将月产 5 代(1100mm*1300mm)触摸屏 SENSOR 2 万片，初步计划将于 2012 年 7 月 1 日正式投产。

点评：

● **参股上海腾信，后续料将进一步收购。**本次交易中，上海剑腾以拥有的全套 5 代 CF 设备作价人民币 14,526 万元出资参与设立上海腾信，然后将股权转让予剑度投资。剑度投资将作为上海腾信的控股股东，负责合资公司的运营、管理，其实际控制人凌安海先生长期从事薄膜技术和离子溅镀的研究和开发，拥有丰富的液晶行业管理经验。公司预计将委派人员参与财务和人事管理。后续在腾信光电的经营业绩达到一定指标前提下，公司将收购腾信光电其他全部股权，增厚业绩。

● **持续加大触摸屏业务布局，进一步提升竞争力。**公司 10 年 8 月完成中小尺寸电容式触摸屏投资布局，目前设备调试已经完毕，乐观预计三季度末将产出样品。11 年 3 月，公司投资 1.91 亿元于中大尺寸触摸屏项目，形成年产 55 万片中大尺寸电容触摸屏 sensor。本次公司参股上海腾信，继续加大在触摸屏业务布局，一方面 CF 5 代线设备转做中大尺寸触摸屏有经济优势，另一方面，公司在镀膜技术上的沉淀与上海腾信的光刻技术将互相补充，双方在市场、人力资源等方面也有望达成协同效应。因此，本次投资有助于提升公司竞争力。本次投资也再次体现了公司管理层高效的执行能力。

● **短期触摸屏有降价压力，但需求前景依然乐观。**近期触摸屏市场因终端削减成本要求有较大降价压力，但其需求仍将受益智能手机、平板电脑等持续快速增长。公司当前业务结构以 TN、STN ITO 玻璃为主，触摸屏业务预计将推动公司保持高速增长。我们下调对触摸屏业务的毛利率预测，并调整盈利预测，预计公司 2011-2013 年每股收益分别为 0.65 元、1.12 元和 1.58 元，对应动态估值为 29 倍、17 倍和 12 倍；估值仍然有吸引力，维持“推荐”的投资评级。

● **投资风险：**1，触摸屏行业竞争加剧或技术升级，导致公司投产项目面临盈利下滑风险；2，电容式触摸屏业务良率爬升风险；3，公司快速扩张带来的管理风险。

单位:百万元	2009A	2010E	2011E	2012E	2013E
营业收入	262	483	646	1144	1637
(+/-)	23.3%	84.7%	33.7%	77.0%	43.2%
归属母公司股东净利润	61	117	163	281	397
(+/-)	30.8%	93.5%	39.4%	72.0%	41.2%
每股收益(EPS)	0.64	1.04	0.65	1.12	1.58
ROE	20.4%	15.7%	13.4%	20.4%	24.3%
市盈率(P/E)	30	18	29	17	12

附录：

- 1、长信科技与上海剑腾、上海新蓝共同出资 20752 万元成立腾信光电，其中长信科技以自有资金现金出资人民币 5949.28 万元，上海剑腾以全套 5 代 CF 设备作价人民币 14526.01 万元出资，上海新蓝以现金出资人民币 276.71 万元，上海剑腾、长信科技、上海新蓝持股比例分别为 70%、28.67%、1.33%。
- 2、剑度投资从上海剑腾处受让腾信光电的股权并成为腾信光电股东后 30 个工作日内，长信科技与上海新蓝应对腾信光电进行增资，长信科技拟出资人民币 9227.20 万元、上海新蓝拟出资人民币 429.17 万元（共计 9656.37 万元人民币）对腾信光电进行增资。其中人民币 5658.93 万元进入实收资本，即腾信光电的注册资本将增加至人民币 26410.93 万元，剩余金额转入资本公积。增资完成后，剑度投资、长信科技、上海新蓝所持有的腾信光电的股权分别为 55%、43%和 2%。
- 3、增资完成后 30 日内，上海新蓝指定的第三方 Value Investment Holdings (Far East) Company Limited/香港富盈投资控股（远东）有限公司（以下简称“香港富盈”）将以 2117.64 万元人民币的价格（或等值港币/美元）收购剑度投资所持有的腾信光电 6%的股权。长信科技和上海新蓝承诺放弃对该 6%股权的优先购买权。剑度投资应配合办理相关手续。本次转让完成后，剑度投资、长信科技、香港富盈、上海新蓝所持有的腾信光电的股权分别为 49%、43%、6%和 2%。
- 4、凌安海带领其团队，负责公司的管理、运营事宜（以下简称“管理团队”）。长信科技和上海新蓝有权委派人员参与公司财务及人事管理，对公司日常运营进行监督并提出建议。凌安海先生应每月向公司董事会报告运营状况并提交财务报表以供核查。
- 5、在腾信光电的经营业绩达到一定指标后，长信科技将按照证券市场有关法规规定、依照法定程序收购腾信光电其他全部股权，达到 100%控股。
- 6、凌安海先生生于 1949 年，专业从事薄膜技术和离子溅镀的研究和开发，致力于半导体和光电材料器件产业领域 20 年。擅长组织高科技产业化，在投资创立和发展高新技术产业项目方面屡有建树。与美国、德国、日本和韩国等产业界和学术界，尤其在薄膜技术和半导体领域颇有声誉。1981-1983 Advanced Micro Devices Inc. 资深工程师；1984-1997 年于美国硅谷任达善工程公司总经理；1997-1998 年任台湾激态科技有限公司总经理；1998-2004 年于台湾新竹任剑度股份有限公司董事长兼总经理；2000-2001 年任日本 New STI Tech 公司董事长；2002 年-至今剑腾液晶显示（上海）有限公司总经理。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任公司及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

本报告旨在发送给中邮证券有限责任公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司（以下简称“公司”）是经中国证券监督管理委员会批准设立，注册地及公司总部设在西安，目前主要从事证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售业务的一家正处于稳健成长中的证券公司。公司股东为：中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司、西安市财政局、西安市莲湖区财政局、西安市阎良区财政局，公司注册资本金为5.6亿元人民币。

公司的前身“西安华弘证券经纪有限责任公司”成立于2002年，从事单一经纪业务。2006年4月，公司完成了第一次增资扩股，引进中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司三家股东；2009年3月，公司新增证券自营和证券投资咨询业务资格，完成了由单一业务范围向多元化经营的突破；2009年10月，经中国证监会和国家工商总局审批同意后，公司在西安市工商局办理了登记注册手续，正式更名为“中邮证券有限责任公司”；2009年10月21日，西安市工商局为公司换发了新的《经营证券业务许可证》；2010年11月，公司取得证券投资基金销售业务资格，使得公司经营业务种类更趋多元化。

公司现下设四个证券营业部，分别为西安南大街证券营业部、西安电子二路证券营业部、阎良人民路证券营业部和北京西直门北大街证券营业部。公司现有员工200余名，保有客户数量5万余人，管理客户资产逾50亿元。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证券监督管理委员会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国工商银行、中国建设银行、中国银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行的或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。