

电子元器件

署名人: 王鹏 (研究主管)

执业证书编号: S0960207090131

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 王国勋

执业证书编号: S0960110110068

0755-82026707

wangguoxun@cjis.cn

6-12个月目标价: 33.60元

当前股价: 20.30元

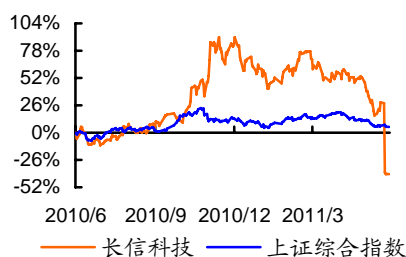
评级调整: 维持

基本资料

| | |
|-----------|---------|
| 上证综合指数 | 2700.38 |
| 总股本(百万) | 251 |
| 流通股本(百万) | 133 |
| 流通市值(亿) | 27 |
| EPS (TTM) | |
| 每股净资产(元) | 4.64 |
| 资产负债率 | 5.0% |

股价表现

| (%) | 1M | 3M | 6M |
|--------|---------|---------|---------|
| 长信科技 | -100.00 | -100.00 | -100.00 |
| 上证综合指数 | -5.94 | -7.96 | -7.61 |



相关报告

- 《长信科技公告点评-一季度业绩亮丽, 朝“电容式触摸屏三杰”进军》2011-4-12
- 《长信科技年报点评-“ITO 导电玻璃三杰”有望成为“电容式触摸屏三杰”》2011-3-31
- 《长信科技公告点评-发行短期融资券, 满足临时资金需求》2011-3-14

长信科技

300088

强烈推荐

技术储备决定顺利量产, 多方积累和准备决定顺利销售

点评:

- 公司 2011 年上半年实现营业收入 2.87 亿元, 同比增长 48.48%, 实现净利润 0.82 亿元, 同比增长 106.16%, 扣除非经常性损益净利润达到 0.81 亿元, 同比增长 121.21%, EPS 为 0.33 元。公司取得亮丽业绩主要由于: 1、今年 ITO 导电玻璃行业持续向好, 需求旺盛, 而公司把握时机, 及时扩产; 2、在人工成本上涨、原材料成本上涨的大背景下, 公司毛利率能同比提升 5.18 个百分点, 实属难能可贵, 这主要由于 1) 公司优秀的管理能力; 2) 公司产品结构不断调整。
- 公司小尺寸电容式触摸屏是否能顺利量产? ——电容式触摸屏最关键的两项技术为镀膜和光刻, 而公司有着深厚扎实的镀膜技术积累, 同时从海外引进光刻团队, 并且此次合资公司腾信光电合作方剑度投资也有着深厚的光刻技术积累, 我们认为公司技术准备全面, 电容式触摸屏顺利实现量产是大概率事件。
- 公司电容式触摸屏是否能够顺利销售? ——1、公司在显示行业有着多年的品牌积累和客户资源, 与信利国际、超声电子等华为、中兴主要供应商有着多年的合作关系, 而信利国际和超声电子等目前为国内主要电容式触摸屏模组厂商, 我们认为公司有望通过信利国际、超声电子等模组厂商进入华为、中兴智能手机供应链; 2、剑度投资实际控制人凌安海先生在台湾镀膜领域有着很高的声望和人脉关系, 公司此次投入 1.5 亿元, 部分也是看重凌安海先生在台湾这种无形的资源, 并希望能借助这种无形资源推动未来公司电容式触摸屏在台湾地区的销售。我们认为公司电容式触摸屏实现顺利销售是大概率事件。
- 触摸屏价格下降后公司是否能保持高增长? 1) 保守估计当 2012 年小尺寸电容式触摸屏价格下降 25%, 降到 450 元/片, 公司销量达到 50 万片时, 小尺寸电容式触摸屏将增厚公司 EPS 为 0.18 元; 2) 保守估计当 2012 年大尺寸电容式触摸屏价格下降 25%, 降到 60 元/片, 公司销量达到 200 万片时, 大尺寸电容式触摸屏将增厚公司 EPS 为 0.12 元。
- 我们预计公司 2011~2013 年 EPS 分别为 0.72、1.12、1.49 元, 按 2012 年 30 倍 PE 计算, 公司合理股价为 33.6 元, 给予强烈推荐评级。
- 风险提示: 公司电容式触摸屏业务投产进度低于预期。

主要财务指标

| 单位: 百万元 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 483 | 728 | 1140 | 1548 |
| 同比(%) | 85% | 51% | 57% | 36% |
| 归属母公司净利润(百万元) | 117 | 180 | 282 | 373 |
| 同比(%) | 93% | 54% | 56% | 32% |
| 毛利率(%) | 38.6% | 38.1% | 39.5% | 38.8% |
| ROE(%) | 10.1% | 13.8% | 17.7% | 19.0% |
| 每股收益(元) | 0.47 | 0.72 | 1.12 | 1.49 |
| P/E | 43.49 | 28.26 | 18.08 | 13.65 |
| P/B | 4.38 | 3.90 | 3.21 | 2.60 |
| EV/EBITDA | 29 | 19 | 11 | 8 |

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

| 资产负债表 | | | | | 利润表 | | | | |
|----------------|------|-------|-------|-------|-----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 会计年度 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E | 会计年度 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
| 流动资产 | 900 | 746 | 837 | 1261 | 营业收入 | 483 | 728 | 1140 | 1548 |
| 现金 | 577 | 276 | 107 | 266 | 营业成本 | 297 | 451 | 690 | 947 |
| 应收账款 | 131 | 277 | 433 | 588 | 营业税金及附加 | 0 | 1 | 2 | 3 |
| 其它应收款 | 0 | 11 | 17 | 23 | 营业费用 | 9 | 22 | 28 | 39 |
| 预付账款 | 90 | 86 | 131 | 180 | 管理费用 | 41 | 58 | 91 | 124 |
| 存货 | 43 | 68 | 103 | 142 | 财务费用 | 4 | -8 | -4 | -4 |
| 其他 | 58 | 29 | 46 | 62 | 资产减值损失 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 非流动资产 | 326 | 690 | 894 | 889 | 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 投资净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 262 | 667 | 881 | 874 | 营业利润 | 130 | 204 | 332 | 439 |
| 无形资产 | 8 | 8 | 8 | 8 | 营业外收入 | 8 | 7 | 0 | 0 |
| 其他 | 56 | 14 | 5 | 6 | 营业外支出 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 资产总计 | 1225 | 1436 | 1731 | 2150 | 利润总额 | 137 | 211 | 332 | 439 |
| 流动负债 | 62 | 129 | 143 | 188 | 所得税 | 20 | 31 | 50 | 66 |
| 短期借款 | 20 | 0 | 0 | 0 | 净利润 | 117 | 180 | 282 | 373 |
| 应付账款 | 19 | 59 | 90 | 123 | 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 23 | 71 | 53 | 65 | 归属母公司净利润 | 117 | 180 | 282 | 373 |
| 非流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 | EBITDA | 158 | 245 | 414 | 542 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | EPS (元) | 0.93 | 0.72 | 1.12 | 1.49 |
| 其他 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | |
| 负债合计 | 62 | 129 | 143 | 188 | 主要财务比率 | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 会计年度 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
| 股本 | 126 | 251 | 251 | 251 | 成长能力 | | | | |
| 资本公积 | 763 | 637 | 637 | 637 | 营业收入 | 84.7% | 50.7% | 56.5% | 35.8% |
| 留存收益 | 276 | 418 | 700 | 1074 | 营业利润 | 96.1% | 57.0% | 62.6% | 32.5% |
| 归属母公司股东权益 | 1164 | 1306 | 1588 | 1962 | 归属于母公司净利润 | 93.5% | 53.9% | 56.3% | 32.5% |
| 负债和股东权益 | 1225 | 1436 | 1731 | 2150 | 获利能力 | | | | |
| | | | | | 毛利率 | 38.6% | 38.1% | 39.5% | 38.8% |
| | | | | | 净利率 | 24.2% | 24.8% | 24.7% | 24.1% |
| | | | | | ROE | 10.1% | 13.8% | 17.7% | 19.0% |
| | | | | | ROIC | 18.9% | 16.5% | 18.9% | 21.9% |
| | | | | | 偿债能力 | | | | |
| | | | | | 资产负债率 | 5.0% | 9.0% | 8.2% | 8.8% |
| | | | | | 净负债比率 | 32.51 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| | | | | | 流动比率 | 14.62 | 5.77 | 5.87 | 6.69 |
| | | | | | 速动比率 | 13.92 | 5.24 | 5.15 | 5.94 |
| | | | | | 营运能力 | | | | |
| | | | | | 总资产周转率 | 0.57 | 0.55 | 0.72 | 0.80 |
| | | | | | 应收账款周转率 | 4 | 3 | 3 | 3 |
| | | | | | 应付账款周转率 | 16.12 | 11.67 | 9.31 | 8.90 |
| | | | | | 每股指标 (元) | | | | |
| | | | | | 每股收益(最新摊薄) | 0.47 | 0.72 | 1.12 | 1.49 |
| | | | | | 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.27 | 0.59 | 0.51 | 1.02 |
| | | | | | 每股净资产(最新摊薄) | 4.64 | 5.20 | 6.33 | 7.82 |
| | | | | | 估值比率 | | | | |
| | | | | | P/E | 43.49 | 28.26 | 18.08 | 13.65 |
| | | | | | P/B | 4.38 | 3.90 | 3.21 | 2.60 |
| | | | | | EV/EBITDA | 29 | 19 | 11 | 8 |

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

王鹏, 中投证券研究所副所长, 研究主管。

王国勋, 中投证券研究所电子行业分析师, 复旦大学微电子系学士, 复旦大学微电子系硕士, 2010 年加入中投证券研究所, 7 年微电子专业学历背景+2 年电子行业从业经验。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434