

2012年04月26日

陈奇  
C0050@capital.com.tw  
目标价(元) 20.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2012/4/25)	15.11
深证成份指数(2012/4/25)	10162.01
股价 12 个月高/低	47/11.57
总发行股数 (百万)	251.00
A 股数 (百万)	132.70
A 市值 (亿元)	20.05
主要股东	香港东亚真空电镀厂有限公司(24.86%)
每股净值 (元)	5.23
股价/账面净值	2.89
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	3.99 17.31 -34.92

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2012-03-30	13.10	强力买入

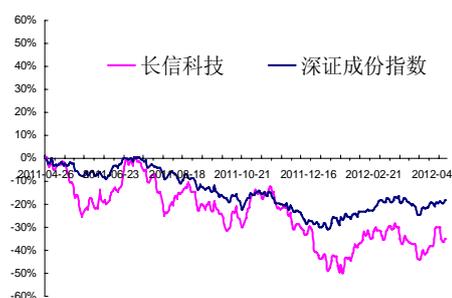
产品组合

显示器件材料	100%
--------	------

机构投资者占流通 A 股比例

基金	4.65%
一般法人	22.37%

股价相对大盘走势



长信科技(300088.SZ)

Strong Buy(强买)

ITO景气上升, CTP、玻璃减薄贡献业绩可期

结论与建议:

公司1Q12营收1.36亿, YoY增长7%, 实现净利润3400万, YoY下滑8.5%, 符合业绩快报。公司业绩下滑的主要原因是ITO导电玻璃景气不如去年同期, 而电容屏和减薄项目尚未贡献业绩。

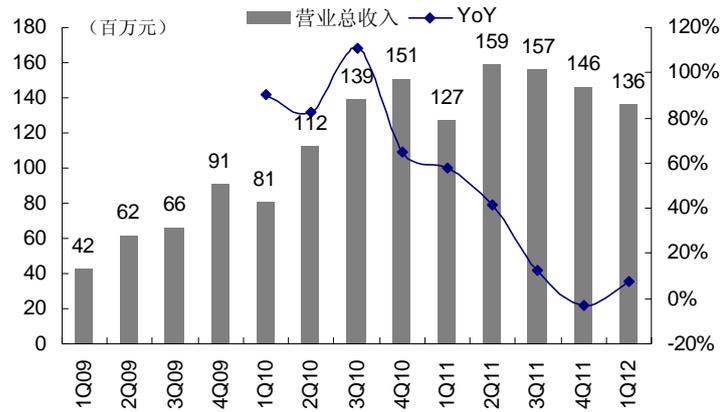
展望2Q, 预计ITO玻璃有望价量齐升, 电容屏和减薄业务将开始贡献业绩。维持此前的盈利预测, 预计公司2012、2013年可实现净利润2.04、2.52亿元, YOY为34%、24%; EPS为0.81、1.01元, 对应PE为18.6、15倍; 维持“强力买入”投资建议。

- **ITO业务1Q毛利率下滑, 未来回升是大概率事件:** 由于ITO导电玻璃市场一、二月份景气较淡, 利用率低于去年同期, 从而使得1Q综合毛利率同比下滑11.9个百分点至30.3%。但三月份以来, 市场需求明显转好, 目前公司11条线均已开启且利用率上升较快; 同时第12条高档STN线预计7月可投产。随着行业转暖, 预计2Q开始ITO玻璃业务毛利率将有所回升。
- **CTP良率及利用率稳步提升:** 电容屏2.5G线已在2月开始投产, 目前产能利用率和良率均逐月提升。公司一季报预计5月利用率和良率可达90%以上。据此判断, 电容屏在2Q将开始贡献业绩。此外, 公司3.0G线也有望在下半年正常达产并贡献业绩。
- **玻璃减薄业务或有惊喜:** 目前公司玻璃减薄线共有3条: 1条4.5G、2条5.0G线, 均已投产, 目标客户为天马、中航光电子、京东方等国内知名面板厂。4月以来, 订单业务增长显著。在面板轻薄趋势下, 减薄业务前景向好, 订单有望持续增长, 且此业务毛利率较高。
- **牵手Intel, 布局Ultrabook产业:** 公司受邀参加了4月的Intel北京IDF峰会, 与Intel合作研发的18.5寸OGS屏已通过了Intel认证。凭借公司参股的昊信光电拥有目前大陆唯一一条5.0G电容屏的优势, 长信未来有望切入Ultrabook产业链。
- **盈利预测与投资建议:** 预计公司2012、2013年可实现净利润2.04、2.52亿元, YOY为34%、24%; EPS为0.81、1.01元, 对应PE为18.6、15倍; 维持“强力买入”投资建议。
- **风险提示:** 电容屏价格下跌过快。

..... 接续下页 .....

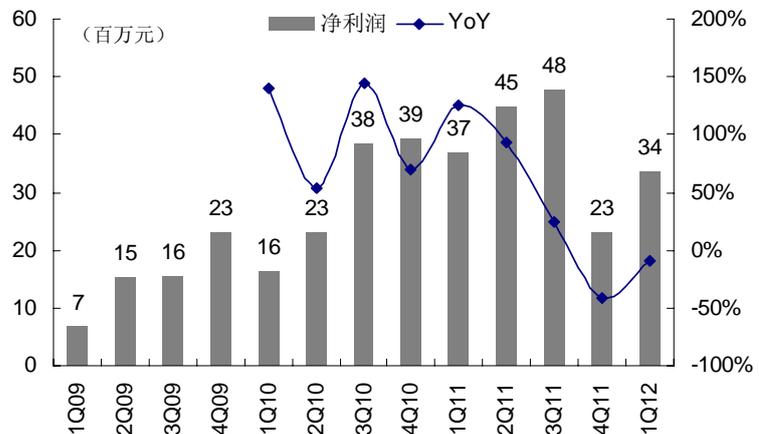
年度截止 12 月 10 日		2009	2010	2011	2012F	2013F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	61	117	153	204	252
同比增减	%	30.82	93.49	30.20	33.74	23.73
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.24	0.47	0.61	0.81	1.01
同比增减	%	30.82	93.49	30.20	33.74	23.73
市盈率(P/E)	X	62.64	32.37	24.86	18.59	15.03
股利 (DPS)	RMB 元	0.00	0.30	0.15	0.20	0.20
股息率 (Yield)	%	0.00	1.99	0.99	1.32	1.32

图表1 季度营收及增速



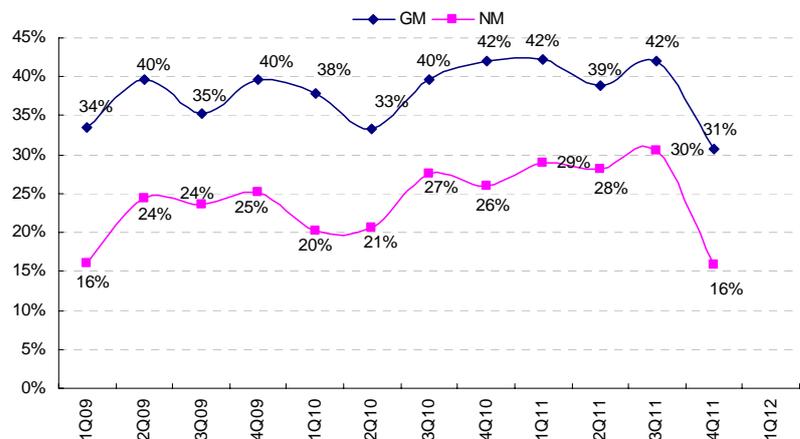
资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

图表2 季度净利润及增速



资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

图表3 季度毛利率&净利润率变化



资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

- 强力买入 Strong Buy (ER  $\geq$  30%); 买入 Buy (30% > ER  $\geq$  10%)
- 中性 Neutral (10% > ER > -10%)
- 卖出 Sell (-30% < ER  $\leq$  -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER  $\leq$  -30%)

## 附一：合并损益表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
营业收入	262	483	589	848	1085
经营成本	163	297	363	536	684
营业税金及附加		0	1	1	2
销售费用	6	9	10	14	17
管理费用	19	41	51	80	98
财务费用	4	4	-10	0	4
资产减值损失	1	2	3	5	8
投资收益	-1	0	-1	-1	0
营业利润	66	130	170	210	272
营业外收入	4	8	8	30	25
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	70	137	178	240	297
所得税	10	20	25	36	45
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	61	117	153	204	252

## 附二：合并资产负债表 6

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
货币资金	88	577	282	256	338
应收账款	92	131	179	197	216
存货	27	43	81	104	120
流动资产合计	252	900	660	726	798
长期股权投资	0	0	60	60	60
固定资产	187	262	396	476	571
在建工程	11	55	334	200	140
非流动资产合计	207	326	835	1044	1252
资产总计	458	1225	1495	1770	2051
流动负债合计	104	62	195	215	236
非流动负债合计	26	0	19	23	25
负债合计	130	62	215	238	262
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	328	1164	1280	1532	1789
负债及股东权益合计	458	1225	1495	1770	2051

## 附三：合并现金流量表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
经营活动产生的现金流量净额	62	68	70	145	248
投资活动产生的现金流量净额	-61	-205	-397	-147	-108
筹资活动产生的现金流量净额	46	626	10	-24	-58
现金及现金等价物净增加额	47	489	-317	-26	82

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。