

2012年10月08日

陈奇  
C0050@capital.com.tw  
目标价(元)

20.0

## 长信科技(300088.SZ)

Strong Buy 强买

中大尺寸优势开始显现

结论与建议:

长信科技公告前三季度净利润约为 1.42 亿-1.55 亿, YoY 增长 10%--20%, 符合预期。

作为 ITO 龙头, 不断拓展产品线, 触控玻璃和减薄玻璃已有实质性贡献。未来 ITO 稳步增长可期, 触控的产能优势逐步显现, OGS 产品具有极强的爆发力。维持此前的盈利预测, 预计公司 2012、2013 年可实现净利润 2.14、2.73 亿元, YOY 为 40%、27%; EPS 为 0.66、0.84 元; 目前对应 PE 为 23、18 倍, 维持“强力买入”建议。

### 公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2012/10/8)	15.44
深证成份指数(2012/10/8)	8540.08
股价 12 个月高/低	20.38/10.37
总发行股数 (百万)	326.30
A 股数 (百万)	172.51
A 市值 (亿元)	26.64
主要股东	香港东亚真空电镀厂有限公司(24.86%)
每股净值 (元)	4.10
股价/账面净值	3.77
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-5.85 0.92 23.11

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2012-04-26	11.51	强力买入
2012-07-03	16.61	买入
2012-08-24	18.40	买入
2012-09-27	13.70	强力买入

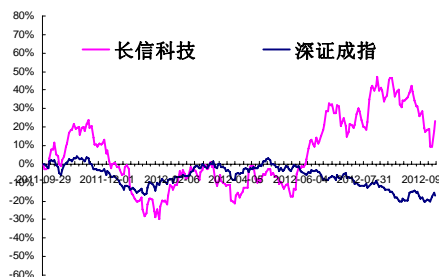
### 产品组合

显示器件材料 100%

### 机构投资者占流通 A 股比例

基金	29.05%
券商集合理财	6.08%
一般法人	10.66%

### 股价相对大盘走势



■ **3Q 业绩稳步增长:** 据此推算 3Q 净利润约为 4700 万-6000 万, YoY 增长约为-2%-25%, 基本符合预期(群益预估 5700 万, YoY 增长 19%)。我们认为 3Q 业绩主要由 ITO 玻璃和 2.5G 触控线以及玻璃减薄业务推动。

■ **3.0G 利用率有望爆发提升, 产能优势显现:** 公司同时公告 3.0G 触控线利用率 10 月开始有望提升至 7 成。据了解, 客户为台系触控模组大厂, 终端产品为美系客户的中大尺寸 Tablet。公司 3.0G 线月产能为 3 万张基板, 可切 7.0 寸触控 sensor 约为 20 片; 较 2.5G 线相比, 3.0G 线在切割 7.0 寸以上产品有着一定优势。公司有望获得的触控大单是公司产能规模优势的体现。

■ **中大尺寸触控需求未来有望成为爆发点:** 由于 OGS 的“轻薄”优势, 在中大尺寸上尤为明显, 未来在 Tablet 和支援触控的 Ultrabook 以及 AIO 上, 我们认为 OGS 方案具有相当强的竞争力。我们相信在 Win 8 + Ultrabook 的推动下, 2013 年对大尺寸触控面板的需求将会较今年有明显增长, 甚至井喷。而长信凭借产能和技术优势, 未来有望胜出。

■ **减薄业务需求旺盛:** 5 月以来, 订单非常充足, 每月可贡献收入约 300 万以上, 因此公司在 9 月又添加了 2 条减薄线, 目前共有 5 条产线。减薄业务目前进展较为顺利, 4Q 的加工量有望较 3Q 再进一步。

■ **盈利预测和投资建议:** 预计公司 2012、2013 年可实现净利润 2.14、2.73 亿元, YOY 为 40%、27%; EPS 为 0.66、0.84 元; 目前股价对应 PE 分别为 23 倍、18 倍; 维持“强力买入”的投资建议。

■ **风险因素:** Win8 对触控的支持体验不如预期。

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2009	2010	2011	2012F	2013F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	61	117	153	214	273
同比增减	%	30.82	93.49	30.20	40.23	27.59
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.19	0.36	0.47	0.66	0.84
同比增减	%	30.82	93.49	30.20	40.23	27.59
市盈率(P/E)	X	82.92	42.86	32.91	23.47	18.40
股利 (DPS)	RMB 元	0.00	0.30	0.15	0.20	0.20
股息率 (Yield)	%	0.00	1.95	0.97	1.30	1.30

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	843	1096
经营成本	163	297	363	518	685
营业税金及附加		0	1	2	2
销售费用	6	9	10	13	18
管理费用	19	41	51	85	99
财务费用	4	4	-10	6	5
资产减值损失	1	2	3	5	6
投资收益	-1	0	-1	2	25
营业利润	66	130	170	217	306
营业外收入	4	8	8	35	15
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	70	137	178	252	321
所得税	10	20	25	38	48
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	214	273

附二: 合并资产负债表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
货币资金	88	577	282	353	455
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	627	671
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	1671	1923
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	1433	1661
负债及股东权益合计	458	1225	1495	1671	1923

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	198	268
投资活动产生的现金流量净额	-61	-205	-397	-232	-108
筹资活动产生的现金流量净额	46	626	10	105	-58
现金及现金等价物净增加额	47	489	-317	71	102

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; @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; @。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。