



产能释放，经营规模大比例增长

买入 维持

投资要点:

- 收入 and 利润双双稳定增长
- 作为传统销售旺季，四季度业绩增长已有保证
- 募投及自筹资金项目投产状况良好，逐渐释放业绩

报告摘要:

- 收入利润双双稳定增长。**公司前3季度实现主营业务收入5.53亿元，同比增长24.82%；净利润1.51亿元，同比增长16.95%。7-9月实现主营业务收入2.18亿元，同比增长39.47%；净利润5594.71万元，同比增长17.3%。公司今年前3个季度经营规模有较大比例的放大，主要是募投项目陆续建设完工并投入生产，而实现的净利润增长比例小于主营业务的增长比例，是因为同期相比，期间费用增加较多，尤其是其中的财务费用大比例增加。四季度是公司的传统销售旺季，预计收入和利润将继续保持稳定增长。
- 募投及自筹资金项目投产状况良好，逐渐释放业绩。**目前，公司所有募投项目均已建设完毕。其中，高档STN项目的第二条生产线于7月底建成，8月初投入生产，目前主要生产市场需求旺盛的STN导电玻璃和IM-ITO导电玻璃；电容式触摸屏项目G3生产线6月底安装调试完毕，经过2个月的试生产，产品良品率达到90%；G2.5电容屏和G3电容屏生产线处于满产状态，为本年度的业绩增长提供了保障。公司自筹资金的玻璃减薄项目在9月底前已有3条生产线投入生产，目前减薄4线、减薄5线也已安装就位，正在进行设备调试和小批量生产。从3季度的经营情况看，减薄业务也对业绩增长有所贡献。
- 盈利预测与估值。**募投项目逐步贡献利润保证了全年及未来几年增长，我们预计12-14年利润为2.01、3.22、3.88亿，EPS为0.61、0.99、1.19元，按10月26日目标价15.39元计算，对应PE为25、15.55和13倍。

主要经营指	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
主营收入	483.1	589.3	893.6	1,307.8	1,684.0
Yoy (%)	84.7	22.0	51.6	46.4	28.8
净利润 百万	117.1	152.5	201.4	322.4	388.9
Yoy (%)	93.5	30.2	32.1	60.1	20.6
EPS	1.04	0.62	0.61	0.99	1.19
P/E	14.95	24.82	25.23	15.55	12.93

中小市值研究组

分析师:

王凤华(S1180511010001)

电话: 010-88085761

Email: wangfenghua@hysec.com

研究助理:

史余森

电话: 010-88013570

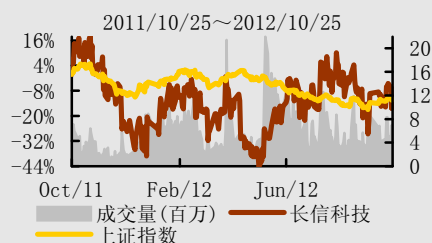
Email: shiyusen@hysec.com

岳苗

电话: 010-88085965

Email: yuemiao@hysec.com

市场表现



行情数据

当前股价	15.39
总股本(千股)	326,300
总市值(百万)	5,022
流通市值(百万)	2,655
12个月最高价(前复权)	18.91
12个月最低价(前复权)	8.57

相关研究

长信科技: 产品结构调整、研发投入加大
2012/8/24

长信科技: 大尺寸触摸屏量产是最大看点
2012/7/23

三大主业在三季度有多条生产线投入运行，经营规模大比例放大

公司主营业务主要由三个部分组成，一是 ITO 导电玻璃，二是 CTP-SENSOR，三是玻璃减薄业务。这三个主业在三季度有多条生产线投入运行，经营状况良好，能够保证全年及未来几年的业绩增长。在三季度内，高档 STN 项目的第二条生产线于 2012 年 7 月底建成，8 月初投入生产，目前主要生产市场需求旺盛的 STN 导电玻璃和 IM-ITO 导电玻璃；电容式触摸屏项目 G3 生产线 6 月底安装调试完毕，经过 2 个月的试生产，产品良品率达到 90%；G2.5 电容屏和 G3 电容屏生产线处于满产状态，为本年度的业绩增长提供了保障。公司自筹资金的玻璃减薄项目在 9 月底前已有 3 条生产线投入生产，目前减薄 4 线、减薄 5 线也已安装就位，正在进行设备调试和小批量生产。从 3 季度的经营情况看，减薄业务也对业绩增长有所贡献。可以看出，前 3 个季度经营规模有较大比例的放大，主要是募投项目陆续建设完工并投入生产。

公司前三季度指标分析

我们整理了公司前三季度的基本指标情况，列表如下：

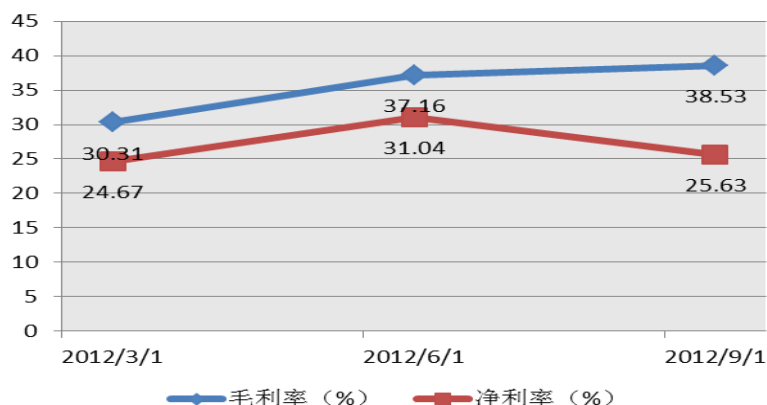
表 1：公司前三季度指标

	2012/3/31	2012/6/30	2012/9/30
每股收益（累计）	0.13	0.29	0.46
每股收益（单季度）	0.13	0.16	0.17
环比增长（%）		23.08	6.25
毛利率（%）	30.31	37.16	38.53
环比增长（%）		22.59	3.67
净利率（%）	24.67	31.04	25.63
环比增长（%）		25.83	-17.45
营业收入(百万)	136.36	198.42	218.31
营业收入同比增速（%）	7.27	24.44	39.47
营业收入环比增速（%）	-6.74	45.50	10.02
净利润(百万)	33.64	61.60	55.95
净利润同比增速（%）	-8.54	37.50	17.30
净利润环比增速（%）	44.70	83.09	-9.17

资料来源：WIND

根据公司前三季度的财务指标我们可以看出,公司前三季度的毛利率大幅增长,三季度相比一季度增长 8 个百分点。净利率处于波动状态,整体有所改善。公司的经营状况很好,盈利能力稳定逐步改善。

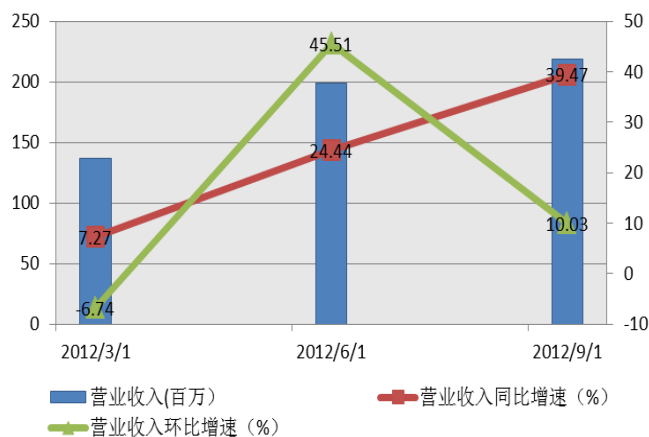
图 1: 毛利率和净利率指标变化趋势



资料来源: 宏源证券

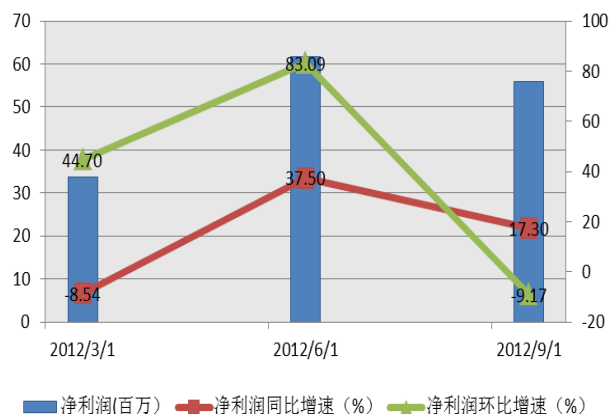
根据公司三个季度营业收入和利润同比环比指标分析可以看出,公司收入和利润相比去年同期都有比较稳定的增长,从今年来看,三季度的收入和利润增速环比有所下滑,二季度收入和利润增长达到一个顶峰状态,三季度相对来说略微放缓。

图 2: 收入指标分季度分析



资料来源: 宏源证券

图 3: 利润指标分季度分析



资料来源: 宏源证券

四季度作为传统销售旺季, 业绩增长已有保证

公司前三季度业绩的增长并非依赖外部经济形势回暖, 主要受益于公司加大研发投入, 开发多款 ITO 导电玻璃新产品、大尺寸玻璃减薄产品和大尺寸抛光、强化、镀膜产品、大尺寸电容式触摸屏 OGS 产品以及加快募投项目建设速度, 使募投项目尽快形成产能。这些优势将在四季度继续保持下去, 公司将在开发出 14 寸 OGS 以及 27 寸 AIO 样品, 同时加大力度引进模组配套厂家, 采取收购、合作等多种合作方式在芜湖建设大尺寸触控模组生产线, 推动大尺寸触摸屏模组批量出货。作为传统的销售旺季, 我们对四季度公司

产品在市场上的竞争力抱有信心，业绩增长已有保证。

盈利预测与估值

募投项目及自有资金投入项目逐步贡献利润，可以保证全年及未来几年业绩增长，我们保持原有的估值，预计 12-14 年利润为 2.01、3.22、3.88 亿，EPS 为 0.62、0.99、1.19 元，按 10 月 26 日目标价 15.39 元计算，对应 PE 为 25、15.55 和 13 倍。

分析师简介:

王风华: 宏源证券研究所中小市值上市公司研究组组长、资深研究员, 中国人民大学硕士研究生, 本科毕业于江西财经大学。15 年从业经历, 曾在多家券商任职, 曾任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010 年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 宏观策略研究、区域经济主题、能源新能源行业、煤炭电力行业、战略性新兴产业、投资组合、主题投资专题研究、中小市值上市公司研究等。

主要研究覆盖公司: 同洲电子、壹桥苗业、中银绒业、德力股份、长信科技、金陵药业、煌上煌、积成电子、银河磁体、中福实业、开尔新材、凯恩股份、光线传媒、超华科技、鑫龙电器、探路者、滨江集团、海宁皮城、永新股份、皖维高新、围海股份、富安娜、航民股份、报喜鸟、金亚科技等。

机构销售团队

华北区域	牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
华东区域	张珺	010-88085978	13801356800	zhangjun3@hysec.com
	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
	孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
华南区域	夏苏云		13631505872	xiasuyun@hysec.com
	贾浩森	010-88085279	13661001683	jiahaosen@hysec.com
	罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	赵越		13424300435	zhaoyue@hysec.com
	孙婉莹	0755-82934785	18682185141	sunwanying@hysec.com
QFII	覃汉	010-88085842	18810805988	qinhan@hysec.com
	胡玉峰	010-88085843	15810334409	huyufeng@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 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。