

2013年03月29日

陈奇
C0050@capital.com.tw
目标价(元)

30.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2013/3/28)	25.45
深证成指(2013/3/28)	8959.26
股价 12 个月高/低	26.88/10.37
总发行股数(百万)	326.30
A 股数(百万)	172.50
A 市值(亿元)	83.04
主要股东	东亚真空电镀厂有限公司 (24.86%)
每股净值(元)	4.43
股价/账面净值	5.74
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	17.4 70.2 128.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2012-12-28	14.95	强力买入
2012-02-27	21.85	买入

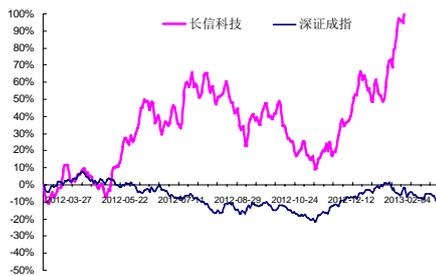
产品组合

显示器件材料	100%
--------	------

机构投资者占流通 A 股比例

基金	25.8%
社保	0.0%
券商集合理财	4.3%

股价相对大盘走势



长信科技(300088.SZ)

Buy (买入/维持)

三轮驱动 1Q13 超预期增长

结论与建议:

长信科技发布年报: 2012 年实现营收 8.10 亿, YoY 增长 38%; 净利润为 2.04 亿, YoY 增长 33%, 与业绩快报一致。

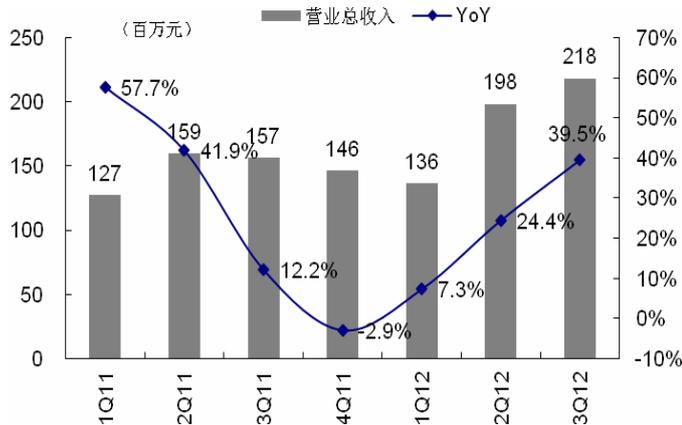
公司公告 1Q13 净利润增长 63%-93%, 超出市场和群益预期。展望全年, 我们认为公司将持续受益于大屏 OGS 的旺盛需求; 同时公司 ITO 稳健增长是大概率事件, 减薄业务或有超预期表现。根据 1Q 预告, 我们分别上调 2013、2014 年盈利预测 10%、7%至 3.26 亿、4.22 亿; YOY 增长分别为 60%、30%; EPS 为 1.00、1.30 元; 目前股价对应 PE 分别为 25.5 倍、19.6 倍; 我们依然认为公司价值低估, 维持“买入”的投资建议。

- **4Q 营收、毛利均创单季新高:** 4Q12 营收 2.57 亿, YoY 增长 76%, QoQ 增长 18%; 实现毛利润 1.03 亿, YoY 增长 129%, QoQ 增长 16%; 金额均创历史新高。4Q 营收和盈利大幅增长主要是公司 Sensor、ITO 和减薄三大业务运营情况均较好。
- **CTP 净利润占比达 16%:** 公司的 2.5G sensor 线和 3.0G 线分别在 4 月和 10 月投产, 全年实现盈利 3200 万, 净利润占比 16%。公司新增 3.0G 镀膜线设备已到货, 新产能 2Q 有望释放。公司 OGS 前段产品顺利出货。目前 OGS 普遍缺货, TPK 产能持续吃紧, 此状况在 4Q 此前不太可能得到缓解。在供需失衡的状况下, 我们认为公司的产能消化不是问题。坚定看好公司在中大尺寸触控的发展前景。
- **毛利率保持高水准:** 4Q12 毛利率为 39.9%, 同比提升 9.2 个百分点, 环比微降 0.7 个百分点。全年毛利率为 39.0%, 同比提升了 0.6 个百分点。在劳动力成本上升的大背景下, 公司毛利率水准可谓表现优异。
- **TFT 减薄业务或有超预期表现:** 2012 年公司投入 7900 万, 建立了 6 条减薄线。目前业务发展持续向好, 公司将继续扩大产线, 保守估计公司将再扩建 10 条产线。
- **1Q13 预增 63%-93%:** 净利润约为 5500 万-6500 万, 超出市场和群益预期 (群益预期 4800 万, YoY+42%)。我们认为这主要是公司触控、ITO 玻璃和 TFT 减薄三大业务都持续向好。
- **利预测和投资建议:** 上调公司 2013-2014 年净利润至 3.26 亿、4.22 亿元, YOY 为 60%、30%; EPS 为 1.00、1.30 元; 目前股价对应 PE 分别为 25.5 倍、19.6 倍; 维持“买入”的投资建议。
- **风险因素:** 触控接单出现大幅波动。

..... 接续下页

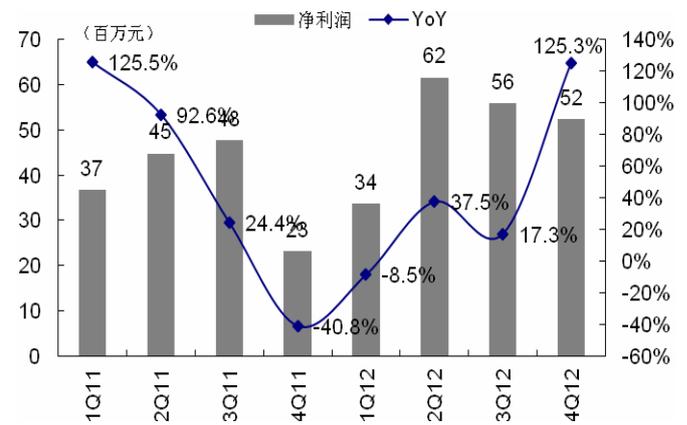
年度截止 12 月 31 日		2010	2011	2012	2013F	2014F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	117	153	204	326	422
同比增减	%	93.49	30.20	33.46	59.91	29.76
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.36	0.47	0.62	1.00	1.30
同比增减	%	93.49	30.20	33.46	59.91	29.76
市盈率(P/E)	X	70.82	54.39	40.76	25.49	19.64
股利 (DPS)	RMB 元	0.15	0.15	0.15	0.20	0.20
股息率 (Yield)	%	0.59	0.59	0.59	0.79	0.79

图表1 季度营收及增速



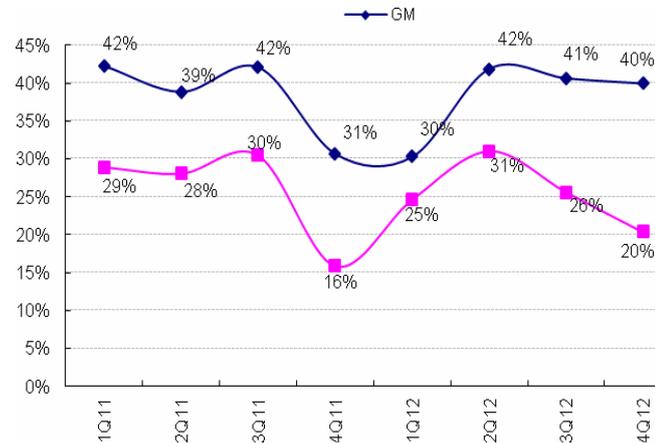
资料来源：公司公告，群益证券上海研究部

图表2 季度净利润及增速



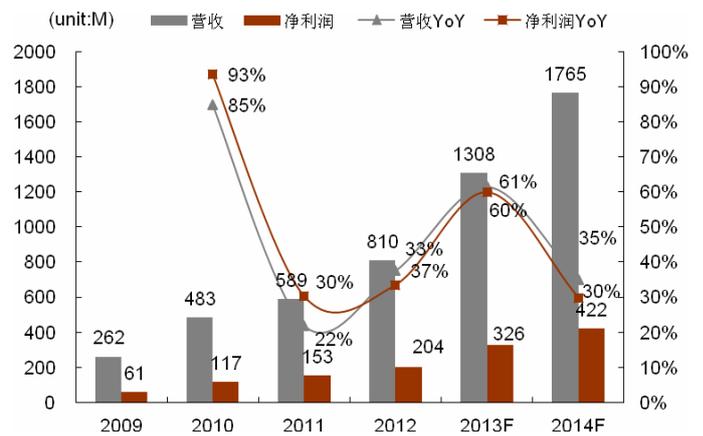
资料来源：公司公告，群益证券上海研究部

图表3 季度净利润率 Vs. 毛利率



资料来源：公司公告，群益证券上海研究部

图表4 全年营收和净利润增速及预测



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 ≥ 30%)； 买入 Buy (30% > ER ≥ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER ≤ -10%)； 强力卖出 Strong Sell (ER ≤ -30%)

附一：合并损益表

百万元	2010	2011	2012	2013F	2014F
营业收入	483	589	810	1308	1765
经营成本	297	363	495	804	1112
营业税金及附加	0	1	1	3	4
销售费用	9	10	14	20	30
管理费用	41	51	73	129	159
财务费用	4	-10	6	13	18
资产减值损失	2	3	5	6	6
投资收益	0	-1	-5	25	35
营业利润	130	170	213	358	472
营业外收入	8	8	27	25	25
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	137	178	240	383	497
所得税	20	25	36	57	75
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	117	153	204	326	422

附二：合并资产负债表

百万元	2010	2011	2012F	2013F	2014F
货币资金	577	282	258	318	501
应收账款	131	179	264	343	412
存货	43	81	84	97	111
流动资产合计	900	660	713	784	863
长期股权投资	0	60	148	148	148
固定资产	262	396	804	965	1158
在建工程	55	334	41	29	20
非流动资产合计	326	835	1069	1283	1539
资产总计	1225	1495	1782	2067	2402
流动负债合计	62	195	300	330	363
非流动负债合计	0	19	35	39	42
负债合计	62	215	335	369	405
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1164	1280	1447	1699	1997
负债及股东权益合计	1225	1495	1782	2067	2402

附三：合并现金流量表

百万元	2010	2011	2012	2013F	2014F
经营活动产生的现金流量净额	68	70	226	288	325
投资活动产生的现金流量净额	-205	-397	-278	-276	-208
筹资活动产生的现金流量净额	626	10	28	48	66
现金及现金等价物净增加额	489	-317	-24	60	183

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