

分析师：符彩霞

执业证书编号：S0050510120007

Tel：010-59355468

Email：fuy@chinans.com.cn

地址：北京市朝阳区北四环中路27号盘古大观A座40层(100101)

电子元器件

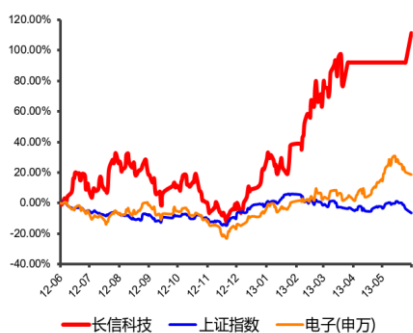
投资评级

本次评级：	推荐
跟踪评级：	增持
目标价格：	28

市场数据

市价(元)	19.46
上市的流通A股(亿股)	2.59
总股本(亿股)	4.89
52周股价最高最低(元)	27.98-11.71
上证指数/深证成指	2210.9/8763.61
2012年股息率	1.08%

52周相对市场表现



联系人

傅岳鹏

fuy@chinans.com.cn

010-59355468

收购模组厂保证下游出海口畅通

--长信科技(300088)动态点评

投资要点

- 1、长信科技6月8日公告，拟以全额股票对价的方式，以价值4.01亿的股票换购下游触控面板模组生产商赣州德普特的100%股权。
- 2、本次交易完成后，公司可以利用德普特现有的销售渠道、客户资源和在模组方面的经验，快速将上市公司的中大尺寸OGS触摸屏形成OGS模组占领市场，其在大尺寸触摸屏模组方面的成功经验和已经取得的优势与上市公司的黄光制程优势相结合，可以在较短的时间内将OGS模组推向市场，同时增加客户黏性。
- 3、公司的业务将延伸至模组领域，可以直接与终端客户进行接触。触摸屏企业的发展已经到达整合模组厂的阶段。只有完成Sensor+模组的布局，打通下游出海口，获得更加便捷的出货渠道，企业才能竞争激烈的触摸屏产业内维持领先地位。
- 4、模组厂短期内预计能给公司带来一定的业绩增厚。根据业绩承诺的情况，2013~2015年承诺业绩为4000万、5300万和6800万元。预期增厚EPS为0.08、0.108和0.14元。远期来看，公司获得了独立出货触摸屏模组的能力，增强了企业竞争力。公司从Sensor制造到整体出货，应是1+1>2的效果。目前公司市盈率处于触摸屏行业最低水平。
- 5、亚马逊Kindle正式进入中国市场对公司形成利好。

风险提示

触摸屏技术路线重大转变、触摸笔记本销售不达预期。

公司财务数据及预测

项目	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	810.35	1098.50	1389.06	1740.77
增长率(%)	37.51	35.56	26.45	25.32
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	203.56	270.59	335.39	401.76
增长率(%)	33.46	32.93	23.95	19.79
毛利率(%)	38.97	34.14	34.36	32.20
净资产收益率(%)	14.07	15.75	16.34	16.37
EPS(元)	0.62	0.83	1.03	1.23
P/E(倍)	31.19	23.44	18.91	15.79
P/B(倍)	4.39	3.69	3.09	2.58

来源：公司年报、民族证券

附录：财务预测表

资产负债表					利润表				
单位：百万元	2012A	2013E	2014E	2015E	单位：百万元	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产	712.97	753.80	1272.15	1543.85	营业收入	810.35	1098.50	1389.06	1740.77
现金	236.39	-2.40	371.22	388.86	营业成本	494.52	723.45	911.77	1180.17
应收账款	361.24	469.50	605.10	744.00	营业税金及附加	1.10	1.98	2.22	1.91
其他应收款	28.05	117.02	104.89	132.76	销售费用	13.56	15.38	16.67	19.15
预付账款	3.65	6.02	7.61	9.54	管理费用	72.78	87.88	113.90	135.78
存货	83.64	163.66	183.34	268.70	财务费用	5.81	7.69	13.89	17.41
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	4.76	5.16	6.25	7.66
非流动资产	1069.05	1368.34	1235.66	1455.08	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	147.69	147.69	147.69	147.69	投资净收益	-5.03	-4.60	29.00	50.00
固定及无形资产	913.75	1211.22	1075.49	1292.10	营业利润	212.79	252.36	353.35	428.69
其他	7.60	9.43	12.48	15.29	利润总额	239.91	311.02	381.13	456.54
资产总计	1782.03	2122.13	2507.81	2998.93	所得税	36.35	40.43	45.74	54.79
流动负债	366.44	448.54	494.03	555.85	净利润	203.56	270.59	335.39	401.76
短期借款	126.25	126.25	126.25	126.25	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	112.67	163.97	209.41	272.08	归属母公司净利润	203.56	270.59	335.39	401.76
其他	127.52	158.32	158.37	157.52	EBITDA	278.39	324.39	413.52	486.54
非流动负债	34.92	41.66	56.27	68.27	EPS (元)	0.624	0.830	1.029	1.232
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	34.92	41.66	56.27	68.27	主要财务比率	2012A	2013E	2014E	2015E
负债合计	401.36	490.20	550.30	624.12	成长能力				
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入	37.51%	35.56%	26.45%	25.32%
归属母公司股东权益	1446.92	1717.51	2052.90	2454.66	营业利润	27.25%	17.97%	26.22%	16.75%
负债和股东权益	1848.28	2207.72	2603.20	3078.78	归属母公司净利润	33.46%	32.93%	23.95%	19.79%
					获利能力				
现金流量表					毛利率	38.97%	34.14%	34.36%	32.20%
单位：百万元	2012A	2013E	2014E	2015E	净利率	25.12%	24.63%	24.15%	23.08%
经营活动现金流	238.15	124.03	283.46	280.17	ROE	14.07%	15.75%	16.34%	16.37%
净利润	203.56	270.59	335.39	401.76	ROIC	15.31%	13.07%	17.08%	16.24%
资产减值损失	4.76	5.16	6.25	7.66	偿债能力				
折旧摊销	54.76	59.73	75.28	90.45	资产负债率	18.80%	19.07%	18.14%	18.15%
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	净负债比率	-5.20%	9.92%	-9.19%	-7.92%
财务费用	5.81	7.69	13.89	17.41	流动比率	237.51%	207.68%	319.13%	324.34%
投资损失	5.03	4.60	-29.00	-50.00	速动比率	2.10	1.63	2.73	2.68
营运资本变化	-32.73	-222.00	-115.32	-184.36	营运能力				
递延税款变化	-3.05	-1.75	-3.04	-2.75	总资产周转率	0.45	0.52	0.55	0.58
投资活动现金流	-290.81	-361.87	89.43	-257.12	应收帐款周转率	2.24	2.34	2.30	2.34
资本支出	-198.40	-357.27	60.43	-307.12	应付帐款周转率	4.04	4.11	4.07	4.09
其他投资	-92.41	-4.60	29.00	50.00	每股指标(元)				
筹资活动现金流	7.44	-0.94	0.72	-5.41	每股收益	0.624	0.830	1.029	1.232
短期借款	50.13	6.74	14.61	12.00	每股经营现金	0.71	0.38	0.87	0.86
新发股份	0.76	48.94	-0.00	0.00	每股净资产	4.43	5.27	6.30	7.53
分红	-37.65	-48.95	0.00	0.00	估值比率				
少数股东融资	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	31.19	23.44	18.91	15.79
财务费用	-5.81	-7.69	-13.89	-17.41	P/B	4.39	3.69	3.09	2.58
现金净增加额	-45.23	-238.78	373.61	17.64	EV/EBITDA	22.64	20.21	15.03	12.80

资料来源：公司报表、民族证券

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点；本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 www.e5618.com 信息披露栏查询公司静默期安排。