



长信科技 (300088):

玻璃减薄业务是增长主力

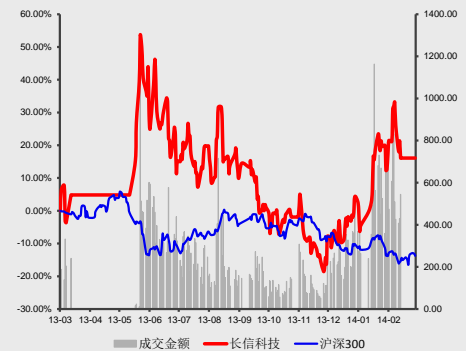
—— 2013 年报点评

长信科技 (300088)

投资评级: 推荐

市场表现

截至 2014.3.27



⑤ 2013 年公司年报发布

报告期内, 实现主营业务收入 107,674.50 万元, 同比增长 33.94%; 归属于母公司所有者的净利润 26,352.99 万元, 同比增长 29.46%。

⑤ 各业务进展情况

ITO 导电玻璃业务

公司调整产品结构, 增加高附加值的 STN、IMITO、双面 ITO、AR 导电膜玻璃等产品的销售, 同时研发新品, 如高低电阻的双面膜 ITO、OLED 用 ITO 玻璃等产品, 巩固在市场的优势地位。ITO 玻璃作为公司的拳头产品仍保持较好的毛利率。

玻璃减薄业务

移动电子产品终端的轻薄化趋势日趋明显, 公司加强了对玻璃减薄技术的研发, 快速加大减薄设备的投资, 减薄生产线从 9 条增加到 19 条, 成为国内减薄行业最大规模和影响力的企业。该业务由于加工价格处于下降通道, 业务规模做大后对综合毛利率可能有一定影响。

触摸屏 sensor 以及模组

触摸屏业务市场竞争激烈, 中大尺寸触摸屏市场需求增长缓慢, 公司尚未进入一线品牌厂商。公司通过自身发展模组以及收购德普特, 消化产能, 增加客户黏性, 努力拓展客户。公司的发展战略是推出轻薄化触控显示一体化全贴合整体解决方案, 公司在 2013 半年成立模组事业部, 目前月产能达 200K 的规模。

中大尺寸触摸屏市场常与笔记本触摸屏直接挂钩, 随着汽车电子发展向触控花、智能化方向发展, 中控触摸屏也成为中大尺寸触摸屏的下游客户之一。

⑤ 盈利预测

我们预计公司 2014、2015、2016 年营收为 14.2 亿元、17.5 亿元、20.5 亿元, EPS 为 0.62 元、0.75 元、0.87 元, 目前股价对应的 PE 分别为 31.8 倍、26 倍、22.5 倍, 首次给予“推荐”评级。

⑤ 风险提示

智能设备市场增速下滑引起的三大核心业绩不达预期。

市场数据

2014-3-27

收盘价	19.59
52 周内高	26.66
52 周内低	13.58
总市值(百万元)	10100
流通市值(百万元)	7453
总股本(百万股)	514
流通股(百万股)	380
每股净资产(元)	3.39

分析师: 张彬

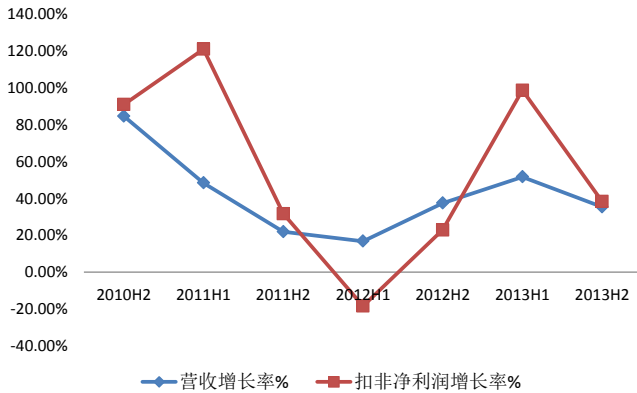
执业证书号: S1490513100002

联系人: 傅岳鹏

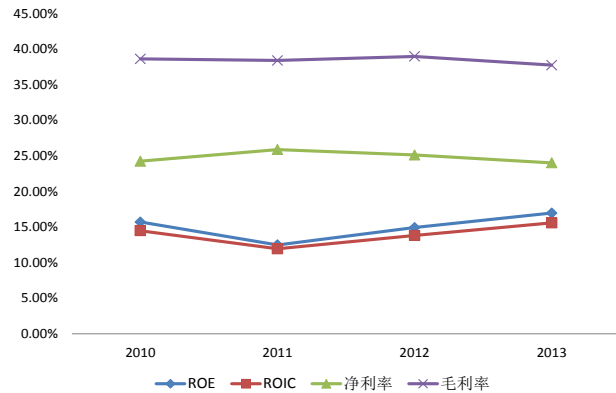
电话: 010-58566839

邮箱: fuyuepeng@hrsec.com.cn

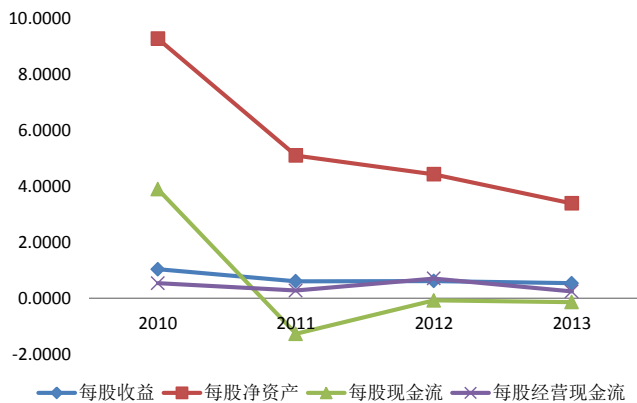
图表 1: 营收利润增长情况



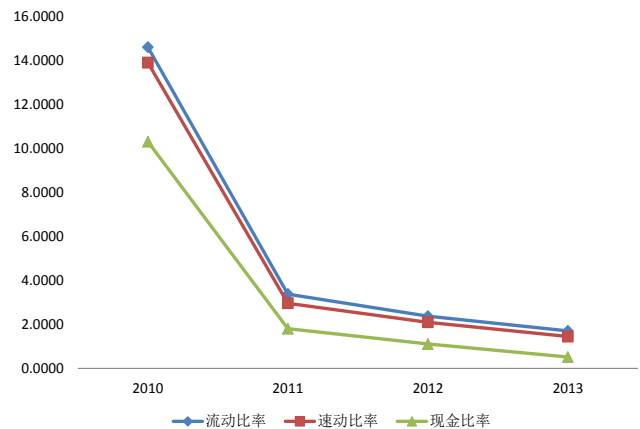
图表 2: 收益质量



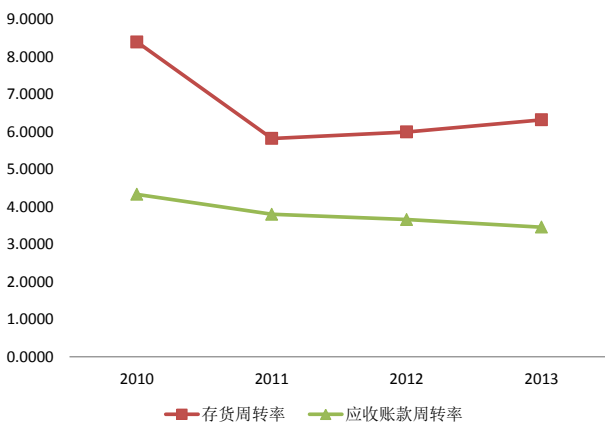
图表 3: 每股指标



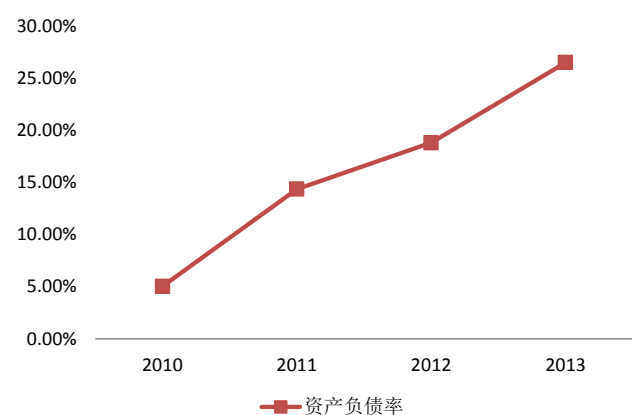
图表 4: 偿债能力



图表 5: 营运能力



图表 6: 资产负债率



数据来源: wind, 华融证券整理

数据来源: wind, 华融证券整理

附表

盈利预测表

资产负债表

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	713.0	891.4	1,297.9	1,762.9	2,363.5
现金	236.4	171.1	357.0	639.4	1,039.8
交易性投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
应收票据	97.4	99.5	150.5	172.3	208.7
应收账款	263.9	370.8	442.8	561.3	663.2
其他应收款	3.6	105.0	49.7	60.8	87.1
存货	83.6	132.5	173.6	224.7	252.8
其他	28.1	12.4	124.3	104.6	112.0
非流动资产	1,069.1	1,365.4	1,264.6	1,168.4	1,070.5
长期股权投资	147.7	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	804.2	1,140.3	1,059.5	996.6	913.2
无形资产	68.3	98.4	96.7	95.1	93.5
其他	48.8	126.7	108.4	76.8	63.8
资产总计	1,782.0	3,622.2	3,827.1	4,099.8	4,504.5
流动负债	300.2	522.8	533.3	509.1	563.4
短期负债	126.3	137.9	81.0	0.0	0.0
应付账款	108.9	156.9	211.4	260.6	306.4
预收账款	3.8	3.3	3.4	5.2	6.7
其他	61.3	224.7	237.4	243.2	250.3
长期负债	34.9	75.1	68.7	93.4	116.0
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	34.9	75.1	68.7	93.4	116.0
负债合计	335.1	597.9	601.9	602.5	679.4
股本	326.3	489.5	489.5	489.5	489.5
资本公积金	564.3	398.6	398.6	398.6	398.6
留存收益	556.4	771.0	1,072.6	1,440.9	1,866.6
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
母公司所有者权益	1,446.9	1,658.9	1,960.6	2,328.9	2,754.6
负债及权益合计	1,782.0	2,256.8	2,562.5	2,931.4	3,434.0
现金流量表					
单位：百万元					
经营活动现金流	226.9	109.3	295.6	382.7	413.1
净利润	203.6	263.5	301.6	368.3	425.7
折旧摊销	54.8	80.6	145.3	146.9	148.0
财务费用	5.0	17.7	7.4	0.0	-8.5
投资收益	5.0	-6.6	0.0	-0.2	-0.4
营运资金变动	-38.4	-238.2	-146.3	-133.7	-154.4
其他	-3.0	-7.6	-12.5	1.5	2.8
投资活动现金流	-283.2	-247.4	-39.2	-44.0	-43.8
资本支出	-190.7	-401.7	-39.2	-44.2	-44.2
其他投资	-92.4	154.3	0.0	0.2	0.4
筹资活动现金流	18.3	66.9	-70.6	-56.2	31.0
借款变动	34.5	11.6	-56.8	-81.0	0.0
普通股增加	75.3	163.2	0.0	0.0	0.0
资本公积增加	-74.5	-165.7	0.0	0.0	0.0
股利分配	-37.7	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	20.6	57.8	-13.7	24.8	31.0

利润表

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	810.3	1,097.4	1,427.8	1,756.8	2,050.9
营业成本	494.5	683.1	947.3	1,167.7	1,367.5
营业税金及附加	1.1	2.0	2.3	3.0	3.4
营业费用	13.6	17.2	23.5	28.6	33.1
管理费用	72.8	78.7	115.3	134.0	161.0
财务费用	5.8	11.3	7.4	0.0	-8.5
资产减值损失	4.8	11.5	-7.2	8.0	8.7
公允价值变动净收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资收益	-5.0	6.6	0.0	0.2	0.4
营业利润	212.8	300.1	339.1	415.7	486.0
营业外收入	27.2	9.0	14.6	16.9	13.5
营业外支出	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
利润总额	239.9	309.1	353.6	432.5	499.5
所得税	36.3	45.5	52.0	64.3	73.8
净利润	203.6	263.5	301.6	368.3	425.7
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
归属母公司所有者净利润	203.6	263.5	301.6	368.3	425.7
EPS (元)	0.62	0.54	0.62	0.75	0.87

主要财务比率

单位：百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
同比增长率					
营业收入	37.5%	35.4%	30.1%	23.0%	16.7%
营业利润	25.0%	41.0%	13.0%	22.6%	16.9%
净利润	33.5%	29.5%	14.5%	22.1%	15.6%
盈利能力					
毛利率	39.0%	37.8%	33.7%	33.5%	33.3%
净利率	25.1%	24.0%	21.1%	21.0%	20.8%
ROE	14.1%	15.9%	15.4%	15.8%	15.5%
ROIC	15.6%	17.8%	17.7%	18.6%	17.8%
偿债能力					
资产负债率	18.8%	26.5%	23.5%	20.6%	19.8%
流动比率	2.38	1.70	2.43	3.46	4.19
速动比率	2.10	1.45	2.11	3.02	3.75
营运能力					
资产周转率	0.45	0.49	0.56	0.60	0.60
存货周转率	5.91	5.15	5.46	5.20	5.41
应收账款周转率	2.24	2.33	2.41	2.39	2.35
每股资料 (元)					
每股收益	0.62	0.54	0.62	0.75	0.87
每股经营现金	0.71	0.25	0.60	0.78	0.84
每股净资产	4.43	3.39	4.01	4.76	5.63
每股股利	0.07	0.00	0.00	0.00	0.00
估值比率					
PE	31.60	36.28	31.79	26.04	22.52
PB	4.42	5.78	4.89	4.12	3.48

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

张彬, 在此声明, 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收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真: 010-58568159 网址: www.hrsec.com.cn