

2010年10月27日

周小峰

Xf_zhou@e-capital.com.cn

目標價(元) 47.00

公司基本資訊

產業別	電子
A 股價 (10/10/26)	37.59
深證成份指數(10/10/26)	13729.96
股價 12 個月高/低	37.59/26.44
總發行股數 (百萬)	125.50
A 股數 (百萬)	31.50
A 市值 (億元)	11.84
主要股東	香港東亞真空電鍍廠有限公司 (24.86%)
每股淨值 (元)	8.64
股價/帳面淨值	4.35
一個月 三個月 發行價	
股價漲跌 (%)	12.40 34.15 56.63

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
2010-09-15	31.27	買入

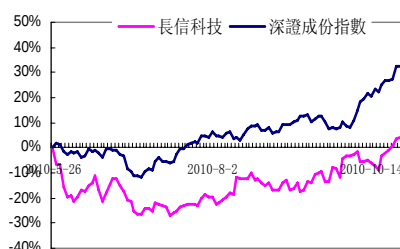
產品組合

TN	56%
STN	23%
TP	15%
手機窗口	6%

機構投資者占流通 A 股比例

基金	9.73%
券商	1.9%
信託公司	0.86%
社保基金	1.9%

股價相對大盤走勢



長信科技(300088.SZ)

BUY 買入

產銷兩旺，業績超預期

結論與建議：

公司公佈三季度業績，1-9 月份，公司實現營業收入 3.32 億元，同比增長 95.33%，淨利潤 7790 萬元，同比增長 107.63%。1-9 月 EPS0.72 元，每股淨資產 8.93 元。

未來兩年，公司產能逐步擴大，擴大的產能均是高端產品，提升公司整體盈利能力，同時，觸摸屏投產將帶給公司爆發式增長機遇，我們認為，公司短期受益 ITO 導電玻璃產業轉移以及應用範圍擴大，長期受益電容式觸摸屏產業的發展，公司業績快速增長有保障。公司業績超出我們的預期，我們預計公司 2010、2011 年淨利潤 1.14 億元、1.71 億元，EPS 分別為 0.9、1.36 元，PE41、28 倍，維持“買入”的投資建議。

■ **ITO導電玻璃產銷兩旺：**三季度，公司生產各種規格的ITO導電玻璃為946.2 萬片，上年同期為637.91 萬片，同比增加308.29 萬片(YoY+48.33%)；本季度生產各種規格的手機視窗面板材料17985 平方米，上年同期為19253 平方米，同比減少1268 平方米，減少了6%。ITO導電玻璃產量大增加的原因主要有兩點，一是市場情況好，本行業以銷定產，市場形勢好，公司必然滿負荷生產；二是公司上市募投項目建設的兩條生產線於今年6 月份正式投入生產，整個三季度9 條生產線開工生產，上年同期為7 條生產線。

■ **2010年前三業績超預期：**三季度，公司實現營業收入13949.14 萬元，(YoY+了110.9%)；實現營業利潤4161.62 萬元，(YoY+138.33%)；實現歸屬於母公司股東的淨利潤3832.7 萬元(YoY+144.9%)。業績增長的主要原因是三季度公司經營規模成倍放大、經濟效益大幅度提高，主要得益於以下三點：一是今年以來LCD 市場持續向好，一度出現ITO 導電玻璃供不應求的局面。二是公司募投專案投入使用，規模效益開始顯現，單位產品固定成本有所降低。三是營業外收入大幅度增加，主要是公司收到的政府補助、土地使用稅返還及購置國產單台設備獎勵增加。

■ **產品結構調整提升毛利率：**公司三季度綜合毛利率39.6%，而今年上半年綜合毛利率35.24%，三季度綜合毛利率上升主要原因是產品結構調整，隨著高檔STN型ITO導電玻璃收入占比逐漸增加，公司綜合毛利率穩步上升，而且公司具有極強的成本轉嫁能力，原材料價格上漲對公司影響較小。

■ **電容式觸摸屏項目為未來成長打基礎：**公司利用超募資金投向觸摸屏產業，計畫建設年產2000萬隻中小尺寸電容觸摸屏，建設期兩年。產品的目標定位為中小尺寸電容式觸摸屏，主要應用領域為手機、GPS、電子書等。我們認為，隨著公司項目達產，公司將呈現爆發性增長狀態。

■ **盈利預計：**我們預計公司2010、2011年淨利潤1.14億元、1.71億元，YOY分別為87%、50%，EPS分別為0.9、1.36元，PE41、28倍，維持“買入”的投資建議。

..... 接續下頁

年度截止 9 月 15 日		2007	2008	2009	2010F	2011F
純利 (Net profit)	RMB 百萬元	40	46	60	114	171
同比增減	%	29%	17%	30%	87%	50%
每股盈餘 (EPS)	RMB 元	0.3	0.36	0.47	0.9	1.36
同比增減	%	29%	17%	30%	87%	50%
市盈率(P/E)	X	104	87	66	41	28
股利 (DPS)	RMB 元	0	0	0	0.11	0.16
股息率 (Yield)	%	0	0	0	0.2%	0.4%

預期報酬(Expected Return；ER)為準，說明如下：

強力買入 StrongBuy ($ER \geq 30\%$)；買入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

賣出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$)；強力賣出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一：合并損益表

百萬元	2007	2008	2009	2010F	2011F
營業收入	179	212	262	466	637
經營成本	120	135	163	294	374
營業稅金及附加					
銷售費用	6	7	6	13	18
管理費用	6.5	13	19	36	50
財務費用	4.7	5	4	-4	-6
資產減值損失	0.13	0.6	1	0	0
投資收益			-1		
營業利潤	41	51	66	126	201
營業外收入	2.62	0.8	4	7	0
營業外支出	0	0	0	0	0
利潤總額	44	52	70	133	201
所得稅	4	6	10	19	30
少數股東損益					
歸屬於母公司所有者的淨利潤	40	46	60	114	171

附二：合并資產負債表

百萬元	2007	2008	2009	2010F	2011F
貨幣資金	55	41	88	604	587
應收賬款	55	73	92	144	208
存貨	19	11	32	51	72
流動資產合計	174	162	252	787	938
長期股權投資	30				
固定資產	122	153	187	280	370
在建工程	2	14	10	120	160
非流動資產合計	137	178	207	399	510
資產總計	311	339	458	1208	1399
流動負債合計	98	72	104	50	70
非流動負債合計			26	0	0
負債合計	98	72	130	50	70
少數股東權益					
股東權益合計	213	267	328	1158	1329
負債及股東權益合計	311	339	458	1208	1399

附三：合并現金流量表

百萬元	2007	2008	2009	2010F	2011F
經營活動產生的現金流量淨額	43	37	62	63	107
投資活動產生的現金流量淨額	-61	-29	-63	-130	-144
籌資活動產生的現金流量淨額	26	-21	46	638	20
現金及現金等價物淨增加額	6	-14	45	582	-17

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。