

电子元器件

署名人: 王鹏 (研究主管)

执业证书编号: S0960207090131

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 王国勋

执业证书编号: S0960110110068

0755-82026707

wanguoxun@cjis.cn

6-12个月目标价: 67.93元

当前股价: 50.70元

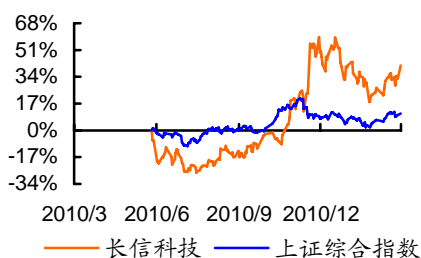
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2918.92
总股本(百万)	126
流通股本(百万)	32
流通市值(亿)	16
EPS (TTM)	
每股净资产(元)	2.61
资产负债率	28.4%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
长信科技	10.60	-6.46	68.83
上证综合指数	4.29	3.38	11.29



相关报告

- 《长信科技业绩快报点评-立足于ITO导电玻璃, 展翅于电容式触摸屏》2011-2-28
- 《长信科技-ITO导电玻璃产能快速扩张, 电容式触摸屏项目进展顺利》2011-1-13
- 《长信科技调研纪要-沿着莱宝高科的足迹, 进军电容式触摸屏》2010-11-10

长信科技

300088

强烈推荐

继续进军中大尺寸, 坚定看好触摸屏行业前景

- 公司利用超募资金和自有资金1.91亿元投资55万片中大尺寸电容式触摸屏项目, 该项目建设期约为一年, 将于2012年开始为公司贡献业绩。我们认为公司进军中大尺寸电容式触摸屏将完善公司电容式触摸屏产品线, 提升公司在电容式触摸屏市场竞争力, 也显示了公司坚定看好电容式触摸屏行业前景。
- 从技术储备角度分析, 我们看好公司能够成为国内莱宝和南玻之后第三家实现电容式触摸屏量产的公司: 1) 公司技术储备与莱宝进军电容式触摸屏时相近; 2) 公司电容式触摸屏项目所采购设备与莱宝相同; 3) 公司发展战略与莱宝相同: 研发一代、储备一代、规划一代。
- 通过详细分析2011年全球电容式触摸屏行业供求关系, 我们预计2011年全球中大尺寸电容式触摸屏将达到供求平衡, 而小尺寸电容式触摸屏仍将供不应求。按全球各主要厂商小尺寸规划产能计算, 只能满足约70%市场需求。
- 公司目前小尺寸电容式触摸屏项目进展顺利: 我们预计2011年3月份镀膜和光刻设备全部到位, 8~9月份将真正实现量产。我们认为2011年和2012年公司小尺寸电容式触摸屏产能将分别达到20万片/年、80万片/年。公司中大尺寸电容式触摸屏项目进度将稍晚于小尺寸: 由于中大尺寸电容式触摸屏项目规划、设备采购都晚于小尺寸, 我们认为中大尺寸电容式触摸屏项目进度将稍晚于小尺寸, 预计2012年产能将达到55万片/年。
- 电容式触摸屏虽然属于制造业, 但其本质上是轻资产, 技术壁垒较高行业。公司电容式触摸屏一旦成功实现量产, 未来产能不是瓶颈, 随着下游需求的持续火爆, 我们认为公司将来持续扩产是大概率事件。
- 公司为国内ITO导电玻璃行业龙头, 市场份额达到25%, 高端产品STN-ITO市场份额达到21%, 主要客户为索尼、比亚迪、深天马和超声电子等。
- 我们预计公司2010~2012年EPS分别为0.93、1.43、3.15元, 我们看好公司成为国内第三家成功量产电容式触摸屏sensor公司, 按2011年45~50倍PE计算, 公司合理股价区间为64.35~71.5元, 给予强烈推荐评级。

风险提示:

- 公司电容式触摸屏业务投产进度低于预期。

主要财务指标

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	262	481	710	1332
同比(%)	23%	84%	48%	88%
归属母公司净利润(百万元)	61	117	179	395
同比(%)	31%	93%	53%	121%
毛利率(%)	37.6%	37.9%	39.6%	45.3%
ROE(%)	18.4%	10.0%	13.3%	22.8%
每股收益(元)	0.48	0.93	1.43	3.15
P/E	108.39	56.21	36.63	16.60
P/B	20.00	5.64	4.89	3.78
EV/EBITDA	93	41	24	12

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	252	855	666	1204	营业收入	262	481	710	1332
现金	88	544	211	377	营业成本	163	299	429	728
应收账款	92	183	270	506	营业税金及附加	0	1	1	3
其它应收款	3	7	11	20	营业费用	6	14	18	33
预付账款	32	57	82	138	管理费用	19	38	57	107
存货	27	45	64	109	财务费用	4	-1	-6	-4
其他	11	19	28	53	资产减值损失	1	0	0	0
非流动资产	207	439	802	715	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	-1	0	0	0
固定资产	187	416	789	700	营业利润	66	130	211	465
无形资产	8	8	8	8	营业外收入	4	7	0	0
其他	12	14	5	6	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	458	1294	1468	1919	利润总额	70	137	211	465
流动负债	104	105	100	156	所得税	10	20	32	70
短期借款	80	0	0	0	净利润	61	117	179	395
应付账款	18	39	56	95	少数股东损益	0	0	0	0
其他	6	66	44	61	归属母公司净利润	61	117	179	395
非流动负债	26	26	26	26	EBITDA	70	160	272	550
长期借款	26	26	26	26	EPS (元)	0.64	0.93	1.43	3.15
其他	0	0	0	0					
负债合计	130	131	126	182	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
股本	94	126	126	126	成长能力				
资本公积	76	762	762	762	营业收入	23.3%	84.0%	47.6%	87.6%
留存收益	158	275	454	850	营业利润	28.9%	95.7%	62.7%	120.7%
归属母公司股东权益	328	1163	1342	1738	归属于母公司净利润	30.8%	92.8%	53.5%	120.7%
负债和股东权益	458	1294	1468	1919	获利能力				
					毛利率	37.6%	37.9%	39.6%	45.3%
					净利率	23.2%	24.3%	25.2%	29.7%
					ROE	18.4%	10.0%	13.3%	22.8%
					ROIC	17.5%	17.4%	15.1%	28.4%
					偿债能力				
					资产负债率	28.4%	10.1%	8.6%	9.5%
					净负债比率	81.66	19.89%	20.63	14.30%
					流动比率	2.42	8.17	6.66	7.73
					速动比率	2.15	7.74	6.01	7.03
					营运能力				
					总资产周转率	0.66	0.55	0.51	0.79
					应收账款周转率	3	3	3	3
					应付账款周转率	11.21	10.49	9.07	9.68
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.48	0.93	1.43	3.15
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	0.54	0.81	1.29
					每股净资产(最新摊薄)	2.61	9.27	10.70	13.85
					估值比率				
					P/E	108.39	56.21	36.63	16.60
					P/B	20.00	5.64	4.89	3.78
					EV/EBITDA	93	41	24	12

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

王鹏, 中投证券研究所副所长, 研究主管。

王国勋, 中投证券研究所电子行业分析师, 复旦大学微电子系学士, 复旦大学微电子系硕士, 2010 年加入中投证券研究所, 7 年微电子专业学历背景+2 年电子行业从业经验。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434