



2009 年 4 月 1 日

电子元器件

新闻速评

金 宇
分析员
jinyu@cicc.com.cn
钟文明
联系人
zhongwm@cicc.com.cn

中性

长城开发(000021.CH)

2Q09 硬盘板卡订单环比增长 21.7%

事件:

长城开发公告, 根据公司与希捷签订的《PCBA (硬盘板卡) 供货协议》, 公司将在 09 年 2 季度分期分批向希捷提供 1,306 万只硬盘板卡产品, 环比 1 季度实际完成订单增长 21.7%。另外, 公司在 09 年 1 季度实际完成 PCBA 1,073 万只, 比预计订单降低 25.6%。

长城开发 PCBA 订单完成情况一览 (1Q08-2Q09)

单位: 万只	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09E	QoQ	YoY
预计订单	1306	2295	1934	1882	1442	1306	-9.4%	-43.1%
实际订单	1638	1565	2014	1327	1073		21.7%	-16.5%
实际/预计	25.4%	-31.8%	4.1%	-29.5%	-25.6%			

资料来源: 公司资料, 中金公司研究部

注: 按预计订单计, 2Q09 订单将环比增长 21.7%, 同比下降 16.5%。

评论:

2Q09 硬盘板卡订单预计环比增加 21.7%

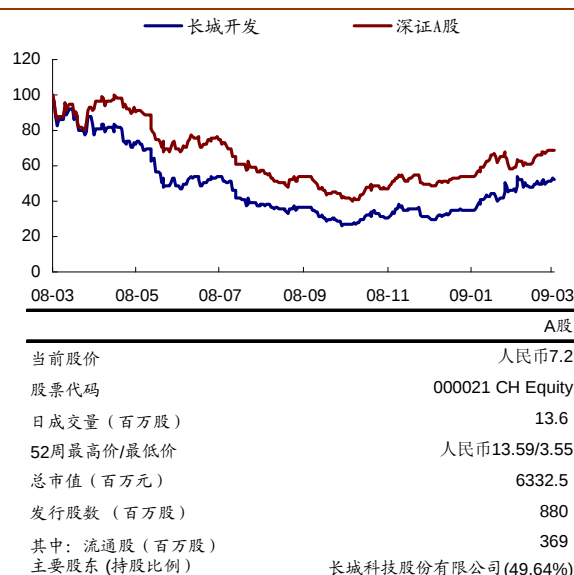
- 1Q09 订单完成情况低于预期。09 年第 1 季度, 受下游 PC 需求下滑的影响, 公司实际完成 PCBA 订单 1,073 万只, 比预计订单减少 25.6%, 比 4Q08 实际完成订单减少 19.1%, 成为最近 5 个季度以来 PCBA 完成订单的最低点。
- 2Q09 预计订单环比增加 21.7%。09 年 2 季度, 希捷给予公司的 PCBA 计划订单为 1,306 万只, 虽然同比去年 2 季度实际完成订单下滑 16.5%, 但环比今年 1 季度增加 21.7%, 表明希捷等下游客户对公司发出的代工订单有望开始触底回升。

建议:

公司 2Q09 硬盘板卡订单的环比回升, 符合我们对于 09 年电子行业逐季向好的趋势性判断 (“强周期、弱季节” 效应), 在国外电网投资, 出口业务增长, 以及国内电表业务拓展明朗之前, 我们暂不调整 09 年盈利预测, 即每股收益为 0.32 元, 当前股价对应 09 年 PE 为 22.2x, PB 为 1.7x, 对价值投资者的安全边际有限, 维持对该股 “中性” 投资评级。但是, 提示投资者关注公司 “代工业务环比趋势向好” 驱动的趋势性投资机会。

主要财务、股票信息

(百万元)	2007A	2008E	2009E	2010E
主营业务收入	13,093	15,947	17,004	17,888
(+/-)	26%	22%	7%	5%
主营业务利润	275	487	586	622
(+/-)	-32%	77%	20%	6%
净利润	709	304	286	304
(+/-)	113%	-57%	-6%	6%
每股盈利(元)	0.81	0.35	0.32	0.35
(+/-)	113%	-57%	-6%	6%
市盈率	8.9	20.8	22.2	20.8
市净率	1.8	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA	19.2	11.7	9.8	9.1
ROCE	20.2%	8.4%	7.5%	7.6%
现金分红收益率	5.6%	2.8%	2.8%	2.8%
每股经营现金流(元)	-0.1	0.3	0.4	0.5
股价/经营现金	-85.6	22.9	16.4	15.2



资料来源: 公司资料, 彭博资讯, 中金公司研究部

可比公司估值 (09/3/31)

中金研究	投资评级	PE			PB			EV/EBITDA		
		08E	09E	10E	08E	09E	10E	08E	09E	10E
A股公司										
长城开发	中性	20.8	22.2	20.8	1.8	1.7	1.6	12.2	10.2	9.5
生益科技	中性	52.5	28.1	25.0	3.3	3.2	2.9	23.3	13.7	18.1
长电科技	中性	35.1	34.8	22.2	2.0	1.9	1.7	7.7	8.1	6.5
超声电子	中性	27.7	27.4	22.9	2.2	2.1	1.9	11.1	10.4	9.9
法拉电子	中性	23.9	26.5	24.4	2.5	2.4	2.2	12.2	13.9	12.9
士兰微	中性	99.6	124.8	107.7	2.4	2.4	2.4	37.7	33.6	31.7
天通股份	中性	294.4	323.5	326.3	1.8	1.8	1.8	31.9	29.6	26.2
风华高科	中性	-42.2	105.9	87.3	1.6	1.6	1.5	14.5	15.5	15.7
中值		35.1	34.8	25.0	2.1	1.9	1.8	14.5	13.9	15.7

资料来源: 公司资料, 彭博资讯, 中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。