

平板显示制造业

强烈推荐（首次）

长信科技(300088)

电容式触摸屏将驱动公司持续成长

刘 武

S106020909018
0755-22627860
liuwu@pasc.com.cn

肖燕松

联络人
S1060110030234
0755-22625910
xiaoyansong288@pingan.com.cn

事 项：

2010 年 8 月 11 日，公司发布公告将利用超募资金新建两条高档 STN 型 ITO 导电玻璃和电容式触摸屏生产线。其中：

STN 型 ITO 导电玻璃拟新建两条镀膜生产线，新增年产能 600 万片，预计总投资为 9064.09 万元，项目达产后年销售收入为 10800 万元，净利润为 2522 万元；

电容式触摸屏项目拟投资 30158.48 万元，项目投产后，将新增 2000 万只中小尺寸电容触摸屏产能，年销售收入 30769 万元，净利润率 7758 万元。

平安观点：

■ ITO 导电玻璃龙头，十年技术积淀奠定发展基石

主导产品为 LCD-ITO 导电膜玻璃、TP-ITO 导电膜玻璃、视窗材料等。ITO 导电膜玻璃的产销量多年居国内第一。公司拥有导电玻璃镀膜生产线 9 条，其中 TN 型 3 条，年产能 1800 万片；STN 型 3 条，年产能 960 万片；触摸屏生产线 3 条，年产能 360 万片，现有触摸屏产能尚以电阻式为主。我们认为，经过十余年的技术研发，公司已完全掌握真空薄膜材料技术，并且对相关设备的改进研制上也颇具实力，自主改造或设计多条更具柔性的生产线。

■ STN 型导电玻璃生产线有望为 2011 年营收贡献 5600 万元

根据公司 STN 型导电玻璃生产线可研报告，该项目的建设期约 12 个月，其中土建和设备安装等约需要 7 个月。预计到 2011 年 2 月份，第一条生产线将进行试生产阶段，5 月份第二条生产线也将进入试生产阶段，我们认为，公司具备良好的技术储备和经验，预计设备调试时间不会很长，预计在 2011 年 7、8 月份后将进入稳定生产阶段。

STN 导电玻璃定位为中小尺寸 LCD 显示器，应用领域为 3D 液晶电视专用眼镜、车载显示器、工控仪器等。目前国内 STN-LCD 用 ITO 导电玻璃需求量为 400 万片/月，由于我国车载 STN 液晶显示器需求空间大，以及 3D 眼镜等新兴需求不断，预计未来市场年需求增长约为 10-20%。预计在市场需求快速增长驱动下，公司新增产能市场销售问题不大，因此预计该项目为 2011 年新增产能约 200 万片，有望为公司贡献 5600 万元营业收入。

■ 电容式触摸屏项目预计 2012 年才开始贡献收入

电容式触摸屏拟投建两条生产线，年产 2000 万只 3.5 英寸电容触摸屏，应用领域定位为手机、GPS、电子书、MP4/MP5、数码相机、工控仪器等，也可生产 10 英寸（25.4*20.32cm）左右触摸屏。项目投资总额为 30158.48 万元，投产后，年销售收入 30769 万元，达产净利润率 7758 万元。电容式触摸屏生产技术主要由公司自主研发，由于公司在真空镀膜领域有着很强的技术优势，并与超声电子合作生产电容式触摸屏，对触摸屏玻璃技术和工艺问题基本成熟，已经具备生产电容式触摸屏能力。

根据公司建设规划，预计第一条生产线有望在 2011 年 6 月后开始试生产，由于电容式触摸屏生产难度相对大，保守估计预计需要几个月调试期，因此，预计对 2011 年业绩贡献有限。

■ 电容式触摸屏市场容量巨大

触摸屏作为一种新型的人机交互界面，广泛地应用于各种数字信息系统上，如手机、PDA、数码产品、e-Book、车载导航仪、游戏机、家用电器、工控仪器、POS 系统、公共查询系统、便携电脑、医疗仪器以及 PDP 等。iPhone 手机的面世，手机上应用触摸屏已成为一种流行风尚，特别是随着电容式触摸屏成本的下降及功能上的独特，在苹果公司的示范下，电容式触摸屏成为中高端产品的主流配置。

图表1 电容式触摸屏由于其优良特性，使用领域广泛



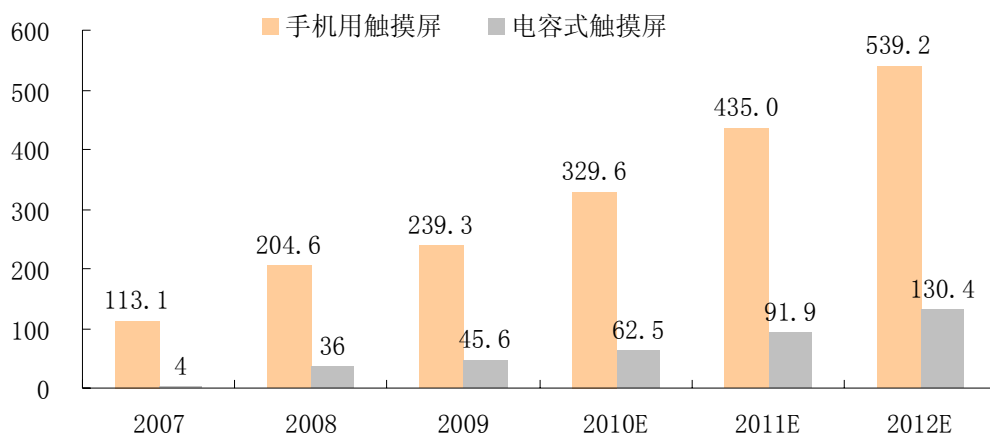
资料来源：平安证券综合研究所

2009 年全球触摸屏产值达 43 亿美元，预计到 2016 年将达到 140 亿美元，年复合成长率达 18%。据 Displaybank 的调查显示，全球采用触摸屏的产品到 2011 年将达到 12 亿个，在数码相机、PND 及手机等便携产品中的采用量将以年均 51% 的速度增长。

其中，手机是触摸技术主要应用领域，DisplaySearch 预计 2010 年将有 2/3 的触摸屏应用于手机，2010 年超过 5 亿只手机有触摸功能，到 2016 年超过 50% 的手机使用触摸屏。此外，由于电容式触摸技术具备高穿透率、低能耗、手势识别和多点触摸等众多特性，并且其中的投射式触摸屏的成本已直逼电阻式，已日益成为触摸屏技术主流。预计触摸屏在上网本

和平板电脑中的应用也将在 2010 年后快速成长，2016 年有望达到 5000 万片；同时相机、摄像机的应用也将快速增长。

图表2 电容式触摸屏快速增长，到2012年在手机领域的渗透率将达10%左右 单位：百万片



资料来源：DIGITIMES Research、平安证券综合研究所

■ 电容式触摸屏的投资将为公司打开持续成长空间

公司利用超募资金投资，使公司电容式触摸屏的产能大幅增长，预计项目完全达产后，将增新电容式触摸屏年产能 60 万片，使公司产品结构进一步高端化。由于电容式触摸屏市场前景看好，公司电容式产能的扩张将打消目前市场对公司未来业绩增长驱动因素模糊的困境。

此外，公司还有望进一步延伸产业链，向下游模组领域拓展，如果公司未来将电容式触摸屏直接以完整的显示模块向下游供货，将大大增加盈利能力，并拓宽客户群。我们认为，电容式触摸屏将成公司未来利润主要增长点，保守预计项目达产后每年新增 2.5 亿元以上收入。

■ 预计未来三年净利润复合增长率为 50%，给予“强烈推荐”评级

考虑到新增产能对收入的贡献，预计 2010-2012 年营业收入分别为 3.39、4.59 和 7.34 亿元，净利润为 0.85、1.18 和 2.01 亿元，全面摊薄 EPS 分别为 0.67、0.94 和 1.61 元，以 2010 年 8 月 10 日股价（29.40 元）对应动态市盈率为 44、31 和 18 倍。看好公司在深厚技术积淀上发展电容式触摸屏的发展潜力，首次给予“强烈推荐”评级。

图表3 公司营业收入及成本预测

单位：百万元、%

收入	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入	172.91	211.36	260.95	336.40	431.60	584.40
TN	146.45	148.10	145.81	138.60	135.00	129.60
STN	11.49	14.92	59.32	140.00	221.00	360.00
TP	14.97	29.54	38.70	39.60	54.00	64.80
手机面板视窗	0.00	18.80	17.13	18.20	21.60	30.00
电容式 TP					22.50	135.00
其他产品或业务收入	6.03	0.75	0.55	3.00	5.00	15.00
营业收入合计	178.94	212.11	261.50	339.40	459.10	734.40
YOY		18.5%	23.3%	29.8%	35.37%	60.0%
主营业务成本	115.83	135.37	163.51	204.26	259.20	344.09
TN	99.44	101.97	106.72	103.95	102.60	98.50
STN	7.05	8.33	30.50	72.80	119.34	198.00
TP	9.34	17.75	20.11	20.59	28.62	34.99
手机面板视窗		7.32	6.18	6.92	8.64	12.60
电容式 TP					11.25	60.75
其他产品或业务成本	4.41	0.13	-0.22	1.50	2.60	7.80
营业成本合计	120.25	135.50	163.29	205.76	273.05	412.64
YOY		12.7%	20.5%	26.0%	32.7%	51.1%

资料来源：公司公告、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN
平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257