

电子元器件

王鹏(研究主管)

执业证书编号: S0960207090131

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

长信科技

300088

推荐

沿着莱宝高科的足迹, 进军电容式触摸屏

投资要点:

- 公司利用超募资金3.3亿元投资建设中小尺寸电容式触摸屏,设计产能为80万片,对应手机约为2000万只。该项目目前仍处于厂房建设和相关技术人员培训阶段,预计达产时间为2011年5~6月份,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。
- 电容式触摸屏关键技术为镀膜和光刻,关键原材料为ITO导电玻璃。公司与莱宝高科一样生产ITO导电玻璃,已经掌握了其关键技术——真空镀膜技术。我们认为公司是国内几家准备进军电容式触摸屏行业企业中最先有可能实现突破的企业,公司必将沿着莱宝高科的足迹,从ITO导电玻璃到电容式触摸屏,实现腾飞。
- 公司为国内ITO导电玻璃行业龙头,市场份额达到20%。公司TN-ITO产品和STN-ITO产品主要应用领域包括电子表、办公用品、仪器仪表(水表、电表)、家电、机械设备、车载、低端手机(海外市场)等。受经济复苏和其他厂商减产影响,目前公司TN-ITO产品和STN-ITO产品供不应求,仅能满足80%~90%核心客户的需求。公司主要客户为索尼、比亚迪、深天马和超声电子等。
- 目前TN-ITO产品产能约为1700万片/年,售价约为8.5元/片,毛利率约为26.8%;STN-ITO产品产能约为900万片/年,售价约为26元,毛利率约为40%;TP-ITO产品产能为200万片/年,售价约为15元/片,毛利率约为30%。
- 我们预计2011年和2012年,公司将持续扩张产能,其中TN-ITO产品产能将分别达到1900万片、2000万片/年;STN-ITO产品产能将分别达到1200万片/年、1500万片/年;TP-ITO产品产能将达到320万片/年;
- 我们预计公司2010~2012年EPS分别为0.74、1.34、2.44元,以2011年40倍PE计算,未来6~12月的目标价格为53.6元。

风险提示:

- 受宏观经济波动影响,公司下游需求增长低于预期。
- 公司电容式触摸屏业务投产进度低于预期。

6-12个月目标价: 53.6元

当前股价: 45.22元

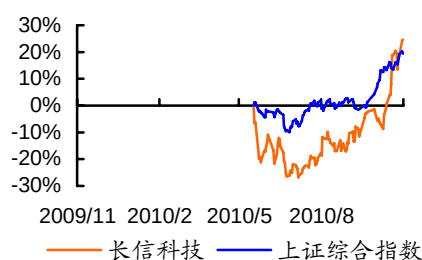
评级调整: 首次

基本资料

上证综合指数	3115.36
总股本(百万)	126
流通股本(百万)	32
流通市值(亿)	14
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	26.99	53.81	0.00
上证综合指数	13.75	20.04	15.44



相关报告

主要财务指标

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	262	427	646	1017
同比(%)	23%	63%	51%	57%
归属母公司净利润(百万元)	61	92	168	306
同比(%)	31%	53%	82%	82%
毛利率(%)	37.6%	35.5%	39.8%	45.5%
ROE(%)	18.4%	8.1%	12.9%	18.9%
每股收益(元)	0.48	0.74	1.34	2.44
P/E	93.73	61.39	33.71	18.57
P/B	17.29	4.98	4.34	3.52
EV/EBITDA	81	46	26	14

资料来源: 中投证券研究所

图表 1：盈利预测

产品		2010E	2011E	2012E
TN-ITO	年销量 (万片)	1690	1900	2000
	平均价格 (元/片)	8.60	8.30	8.00
	销售收入 (百万元)	145	157.7	160
	毛利率	26.80%	26.50%	26.00%
STN-ITO	年销量 (万片)	840	1200	1500
	平均价格 (元/片)	26	26	26
	销售收入 (百万元)	234	312	390
	毛利率	40.00%	40.00%	40.00%
TP-ITO	年销量 (万片)	200	320	320
	平均价格 (元/片)	15	15	15
	销售收入 (百万元)	30	48	48
	毛利率	30%	30%	30%
手机视窗	年销量 (m ²)	80000	80000	80000
	平均价格 (元/m ²)	275	260	250
	销售收入 (百万元)	17.88	18.2	18.75
	毛利率	57.00%	56.00%	55.00%
2.5 代线电容式 TP	年销量 (万片)	0	20	80
	平均价格 (元/片)	0	550	500
	销售收入 (百万元)	0	110	400
	毛利率	0	60%	60%
合计	营业收入 (百万元)	427.22	645.90	1016.75
合计	营业成本 (百万元)	275.48	388.72	554.44

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	820	782	1175	营业收入	262	427	646	1017
现金	88	597	453	673	营业成本	163	275	389	554
应收账款	92	122	184	290	营业税金及附加	0	1	1	2
其它应收款	3	6	10	15	营业费用	6	17	26	41
预付账款	32	41	58	83	管理费用	19	34	52	81
存货	27	41	58	83	财务费用	4	-9	-20	-21
其他	11	13	19	31	资产减值损失	1	0	0	0
非流动资产	207	445	644	590	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	292	441	481	营业利润	66	109	198	360
无形资产	8	8	8	8	营业外收入	4	0	0	0
其他	12	145	195	101	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	458	1265	1427	1766	利润总额	70	109	198	360
流动负债	104	101	94	127	所得税	10	16	30	54
短期借款	80	0	0	0	净利润	61	92	168	306
应付账款	18	36	51	72	少数股东损益	0	0	0	0
其他	6	65	43	55	归属母公司净利润	61	92	168	306
非流动负债	26	26	26	26	EBITDA	70	125	220	394
长期借款	26	26	26	26	EPS (元)	0.64	0.74	1.34	2.44
其他	0	0	0	0					
负债合计	130	127	120	153	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%	63.4%	51.2%	57.4%
留存收益	158	251	419	725	营业利润	28.9%	64.3%	82.1%	81.5%
归属母公司股东权益	328	1139	1307	1613	归属于母公司净利润	30.8%	52.7%	82.1%	81.5%
负债和股东权益	458	1265	1427	1766	获利能力				
					毛利率	37.6%	35.5%	39.8%	45.5%
					净利率	23.2%	21.6%	26.1%	30.1%
					ROE	18.4%	8.1%	12.9%	18.9%
					ROIC	17.5%	15.3%	17.3%	30.0%
					偿债能力				
					资产负债率	28.4%	10.0%	8.4%	8.7%
					净负债比率	81.66	20.54%	21.75	17.01%
					流动比率	2.42	8.16	8.36	9.26
					速动比率	2.15	7.74	7.74	8.61
					营运能力				
					总资产周转率	0.66	0.50	0.48	0.64
					应收账款周转率	3	4	4	4
					应付账款周转率	11.21	10.21	9.00	9.04
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.48	0.74	1.34	2.44
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	0.89	0.69	1.59
					每股净资产(最新摊薄)	2.61	9.07	10.42	12.85
					估值比率				
					P/E	93.73	61.39	33.71	18.57
					P/B	17.29	4.98	4.34	3.52
					EV/EBITDA	81	46	26	14

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 $\pm 10\%$ 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	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100032	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 63222939	传真: (021) 62171434