

证券研究报告

显示器件Ⅲ



分析师 刘亮
021-3856 5917
liuliang@xyzq.com.cn
SAC:S0190209030141

推荐 (维持)

联系人: 楼鸿强
021-3856 5937
louhq@xyzq.com.cn

长信科技 (300088)

顺势进军中大尺寸电容屏 Sensor 领域

2011 年 3 月 1 日

投资要点

事件:

公司于 3 月 1 日发布中大尺寸电容式触摸屏 Sensor 项目投资公告, 公司计划投资 1.9 亿元建设年产 500 万只中大尺寸 (7-10 英寸) 电容式触摸屏 Sensor, 项目达产后有望实现收入 2.59 亿元, 税后净利润 5102 万元。公司预计该项目有望在 2011 年 12 月-2012 年 3 月左右试生产。

点评:

- **顺势而为, 分享行业成长盛宴:** 根据我们梳理的行业数据来看, 我们预计基于 Andriod 3.0 系统的平板电脑有望在 2 季度大量面世, 今明两年将成为平板电脑大年。就中大尺寸电容式触摸屏而言, 终端厂商一致偏好玻璃式构造, 加上目前供给有限, 造成结构性供不应求。因此, 我们认为公司目前进军中大尺寸 Sensor 制造领域符合行业发展需求。
- **快速进军中大尺寸说明小尺寸 Sensor 进度超预期:** 公司于 2010 年 8 月公告进入小尺寸电容屏 Sensor 生产 (年产 2000 万只), 当时预计建设期为 2 年。以目前公司快速切入大尺寸 Sensor 领域来看, 我们认为公司已经掌握电容屏 Sensor 的关键技术工艺, 且对小尺寸 Sensor 项目信心充足。我们预计公司小尺寸 Sensor 有望在今年下半年试生产, 明年将进入业绩释放期。
- **发展战略清晰, 管理团队专业:** 公司以镀膜技术为基石, 这两年 STN 扩产迎接海外产能转移, 同时利用超募资金积极进军电容式触摸屏领域, 发展思路清晰, 我们预计中大尺寸 Sensor 项目在投资进度等方面仍有优化余地。从公司团队建设来看, 公司管理层长期处于显示材料加工行业, 上市后外部团队的加入进一步提升了公司竞争实力。
- **盈利预测及投资建议:** 我们认为, 公司未来两年成长逻辑清晰, 竞争实力逐步加强, 触摸屏业务有望增厚业绩, 我们预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.92、1.39、2.43 元, 维持“推荐”评级。

附表

资产负债表

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	252	872	785	1029
货币资金	88	560	336	330
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	92	168	244	386
其他应收款	3	5	7	10
存货	27	60	85	130
非流动资产	207	395	650	813
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	187	340	590	763
在建工程	11	44	50	40
油气资产	0	0	0	0
无形资产	8	8	8	8
资产总计	458	1266	1435	1843
流动负债	104	68	63	165
短期借款	80	20	0	74
应付票据	0	0	0	0
应付账款	18	34	49	77
其他	6	14	14	14
非流动负债	26	36	36	36
长期借款	26	26	26	26
其他	0	10	10	10
负债合计	130	104	99	201
股本	94	126	126	126
资本公积	76	762	762	762
未分配利润	140	244	401	676
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	328	1162	1337	1642
负债及权益合计	458	1266	1435	1843

现金流量表

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
净利润	61	116	174	305
折旧和摊销	0	14	25	37
资产减值准备	1	4	4	8
无形资产摊销	0	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	4	2	1	2
投资损失	1	0	0	0
少数股东损益	0	0	0	0
营运资金的变动	38	128	127	230
经营活动产生现金流量	29	17	77	122
投资活动产生现金流量	-30	-200	-280	-200
融资活动产生现金流量	49	656	-21	72
现金净变动	47	473	-224	-6
现金的期初余额	41	88	560	336
现金的期末余额	88	560	336	330

利润表

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	262	480	696	1100
营业成本	163	298	427	649
营业税金及附加	0	0	0	0
销售费用	6	10	14	20
管理费用	19	38	52	71
财务费用	4	2	1	2
资产减值损失	1	3	3	3
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	66	130	200	354
营业外收入	4	7	5	5
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	70	137	205	359
所得税	10	20	31	54
净利润	61	116	174	305
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	61	116	174	305
EPS (元)	0.48	0.92	1.39	2.43

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长性(%)				
营业收入增长率	23.3%	83.7%	44.9%	58.0%
营业利润增长率	28.9%	95.7%	54.2%	77.1%
净利润增长率	30.8%	91.7%	50.0%	75.3%
盈利能力(%)				
毛利率	37.6%	38.0%	38.6%	41.0%
净利率	23.2%	24.2%	25.0%	27.7%
ROE	18.4%	10.0%	13.0%	18.6%

偿债能力(%)

资产负债率	28.4%	8.2%	6.9%	10.9%
流动比率	2.42	12.89	12.52	6.24
速动比率	2.15	12.01	11.16	5.45

营运能力(次)

资产周转率	0.66	0.56	0.52	0.67
应收帐款周转率	3.00	3.50	3.20	3.31

每股资料(元)

每股收益	0.48	0.92	1.39	2.43
每股经营现金	0.50	0.13	0.61	0.97
每股净资产	2.61	9.26	10.65	13.08

估值比率(倍)

PE	97.21	50.71	33.81	19.29
PB	17.94	5.06	4.40	3.59

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 信息披露栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。