

## 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

wangguoxun@cjis.cn

**6-12个月目标价:** 36.90元

当前股价: 20.01元

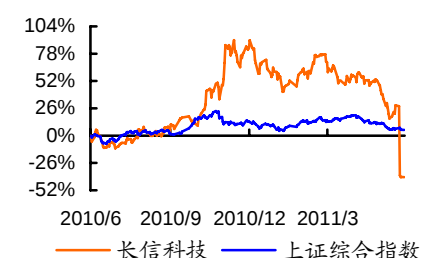
评级调整: 维持

## 基本资料

|           |         |
|-----------|---------|
| 上证综合指数    | 2700.38 |
| 总股本(百万)   | 251     |
| 流通股本(百万)  | 133     |
| 流通市值(亿)   | 27      |
| EPS (TTM) |         |
| 每股净资产(元)  | 4.64    |
| 资产负债率     | 5.0%    |

## 股价表现

| (%)    | 1M      | 3M      | 6M      |
|--------|---------|---------|---------|
| 长信科技   | -100.00 | -100.00 | -100.00 |
| 上证综合指数 | -5.94   | -7.96   | -7.61   |



## 相关报告

《长信科技公告点评-一季度业绩亮丽, 朝“电容式触摸屏三杰”进军》2011-4-12

《长信科技年报点评-“ITO 导电玻璃三杰”有望成为“电容式触摸屏三杰”》2011-3-31

《长信科技公告点评-发行短期融资券, 满足临时资金需求》2011-3-14

长信科技

300088

强烈推荐

## 2011年看 STN-ITO 产能扩张, 2012年看电容式触摸屏投产

**事件:** 公司公告预计 2011 年上半年净利润达到 7500~8200 万元, 同比增长 90%~107%。2011 年上半年 EPS 达到 0.3~0.33 元。

### 点评:

■ 公司 2011 年上半年业绩同比增长 90%~107%, 主要由于: 1、今年以来 LCD 行业持续向好, 带动上游关键原材料 ITO 导电玻璃产销两旺; 2、公司募投项目中的三条生产线+超募项目中的一条生产线全部投产, 目前公司 11 条生产线满负荷生产, STN-ITO 导电玻璃产能大幅提升; 3、公司募集资金定期存款产生利息收入从而减少财务费用。

■ **长信科技 VS 莱宝高科不同之处:** 1、长信科技规模远小于莱宝, 业绩弹性较大: 2010 年长信科技收入规模为 4.83 亿元, 而莱宝收入规模达到 11.46 亿元, 长信科技最新市值为 50.23 亿元, 而莱宝高科为 175.86 亿元; 2、2012 年长信科技业绩增长确定性大于莱宝高科: 我们认为长信科技 2011 年电容式触摸屏业务基本不贡献收入, 但 2012 年公司业绩增长将主要来自于电容式触摸屏业务, 而莱宝高科 2011 年电容式触摸屏业务将贡献约 12 亿元收入, 2012 年业绩新的增长点尚有待观察; 3、做为电容式触摸屏行业的后进者, 虽然错过了电容式触摸屏行业利润率最高的 2010 和 2011 年, 但公司凭借扎实的技术基础和优秀的管理能力, 在未来的电容式触摸屏市场必能分得一杯羹。

■ **长信科技 VS 莱宝高科相同之处:** 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。

■ 目前公司电容式触摸屏生产线设备基本到位, 即将开始试产, 公司也在积极与下游客户接触, 凭借公司在显示行业多年的品牌积累及客户资源, 我们认为公司电容式触摸屏客户开拓将会进展顺利。

■ 我们预计公司 2011~2013 年 EPS 分别为 0.72、1.23、1.59 元, 按 2012 年 30 倍 PE 计算, 公司合理股价为 36.9 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       | 2010  | 2011E | 2012E | 2013E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)     | 483   | 763   | 1158  | 1476  |
| 同比(%)         | 85%   | 58%   | 52%   | 27%   |
| 归属母公司净利润(百万元) | 117   | 180   | 309   | 399   |
| 同比(%)         | 93%   | 54%   | 71%   | 29%   |
| 毛利率(%)        | 38.6% | 36.7% | 41.6% | 42.2% |
| ROE(%)        | 10.1% | 13.8% | 19.1% | 19.8% |
| 每股收益(元)       | 0.47  | 0.72  | 1.23  | 1.59  |
| P/E           | 42.87 | 27.85 | 16.27 | 12.60 |
| P/B           | 4.32  | 3.84  | 3.11  | 2.49  |
| EV/EBITDA     | 28    | 19    | 10    | 8     |

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           | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E | 会计年度            | 2010  | 2011E | 2012E | 2013E |
| <b>流动资产</b>    | 900  | 893   | 857   | 1294  | <b>营业收入</b>     | 483   | 763   | 1158  | 1476  |
| 现金             | 577  | 397   | 124   | 361   | 营业成本            | 297   | 483   | 676   | 854   |
| 应收账款           | 131  | 290   | 440   | 561   | 营业税金及附加         | 0     | 2     | 2     | 3     |
| 其它应收款          | 0    | 11    | 17    | 22    | 营业费用            | 9     | 23    | 29    | 37    |
| 预付账款           | 90   | 92    | 128   | 162   | 管理费用            | 41    | 61    | 93    | 118   |
| 存货             | 43   | 72    | 101   | 128   | 财务费用            | 4     | -9    | -5    | -5    |
| 其他             | 58   | 31    | 46    | 59    | 资产减值损失          | 2     | 0     | 0     | 0     |
| <b>非流动资产</b>   | 326  | 547   | 899   | 895   | 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           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 固定资产           | 262  | 525   | 886   | 881   | <b>营业利润</b>     | 130   | 204   | 363   | 469   |
| 无形资产           | 8    | 8     | 8     | 8     | 营业外收入           | 8     | 7     | 0     | 0     |
| 其他             | 56   | 14    | 5     | 6     | 营业外支出           | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>资产总计</b>    | 1225 | 1441  | 1756  | 2189  | <b>利润总额</b>     | 137   | 211   | 363   | 469   |
| <b>流动负债</b>    | 62   | 134   | 141   | 175   | 所得税             | 20    | 31    | 54    | 70    |
| 短期借款           | 20   | 0     | 0     | 0     | <b>净利润</b>      | 117   | 180   | 309   | 399   |
| 应付账款           | 19   | 63    | 88    | 111   | 少数股东损益          | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 其他             | 23   | 71    | 53    | 64    | <b>归属母公司净利润</b> | 117   | 180   | 309   | 399   |
| <b>非流动负债</b>   | 0    | 0     | 0     | 0     | EBITDA          | 158   | 236   | 437   | 570   |
| 长期借款           | 0    | 0     | 0     | 0     | EPS (元)         | 0.93  | 0.72  | 1.23  | 1.59  |
| 其他             | 0    | 0     | 0     | 0     |                 |       |       |       |       |
| <b>负债合计</b>    | 62   | 134   | 141   | 175   | <b>主要财务比率</b>   |       |       |       |       |
| 少数股东权益         | 0    | 0     | 0     | 0     | 会计年度            | 2010  | 2011E | 2012E | 2013E |
| 股本             | 126  | 251   | 251   | 251   | <b>成长能力</b>     |       |       |       |       |
| 资本公积           | 763  | 637   | 637   | 637   | 营业收入            | 84.7% | 58.0% | 51.7% | 27.5% |
| 留存收益           | 276  | 418   | 727   | 1126  | 营业利润            | 96.1% | 57.1% | 78.0% | 29.2% |
| 归属母公司股东权益      | 1164 | 1306  | 1615  | 2014  | 归属于母公司净利润       | 93.5% | 54.0% | 71.1% | 29.2% |
| <b>负债和股东权益</b> | 1225 | 1441  | 1756  | 2189  | <b>获利能力</b>     |       |       |       |       |
|                |      |       |       |       | 毛利率             | 38.6% | 36.7% | 41.6% | 42.2% |
|                |      |       |       |       | 净利率             | 24.2% | 23.6% | 26.7% | 27.0% |
|                |      |       |       |       | ROE             | 10.1% | 13.8% | 19.1% | 19.8% |
|                |      |       |       |       | ROIC            | 18.9% | 18.6% | 20.5% | 24.0% |
|                |      |       |       |       | <b>偿债能力</b>     |       |       |       |       |
|                |      |       |       |       | 资产负债率           | 5.0%  | 9.3%  | 8.0%  | 8.0%  |
|                |      |       |       |       | 净负债比率           | 32.51 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
|                |      |       |       |       | 流动比率            | 14.62 | 6.65  | 6.07  | 7.39  |
|                |      |       |       |       | 速动比率            | 13.92 | 6.11  | 5.35  | 6.66  |
|                |      |       |       |       | <b>营运能力</b>     |       |       |       |       |
|                |      |       |       |       | 总资产周转率          | 0.57  | 0.57  | 0.72  | 0.75  |
|                |      |       |       |       | 应收账款周转率         | 4     | 3     | 3     | 3     |
|                |      |       |       |       | 应付账款周转率         | 16.12 | 11.86 | 8.97  | 8.59  |
|                |      |       |       |       | <b>每股指标 (元)</b> |       |       |       |       |
|                |      |       |       |       | 每股收益(最新摊薄)      | 0.47  | 0.72  | 1.23  | 1.59  |
|                |      |       |       |       | 每股经营现金流(最新摊薄)   | 0.27  | 0.47  | 0.64  | 1.33  |
|                |      |       |       |       | 每股净资产(最新摊薄)     | 4.64  | 5.20  | 6.43  | 8.02  |
|                |      |       |       |       | <b>估值比率</b>     |       |       |       |       |
|                |      |       |       |       | P/E             | 42.87 | 27.85 | 16.27 | 12.60 |
|                |      |       |       |       | P/B             | 4.32  | 3.84  | 3.11  | 2.49  |
|                |      |       |       |       | EV/EBITDA       | 28    | 19    | 10    | 8     |

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        |