

电子元件行业

长信科技 (300088)

公司点评报告

评级: 买入 维持

收盘价(元) 17.18

目标价(元) 30

市场数据

52 周最高/最低(元) 61.0/16.58

市净率 3.59

总股本(百万) 251

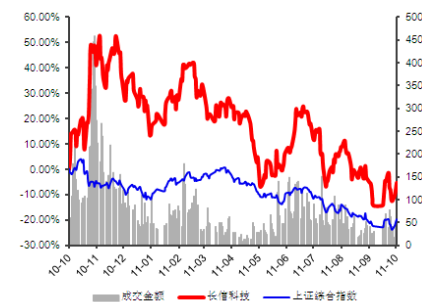
流通 A 股(百万) 133

流通 B 股/H 股(百万) -/-

总市值(百万元) 4312.2

流通 A 股市值(百万元) 2284.9

相对股价表现



相关研究:

《业绩持续增长,新布点触摸屏增长可期》

《业绩快速增长,触摸屏业务即将放量》

电子元器件行业研究小组

李项峰

证书编号 S0120511030002

联系人

许俊

8621-68761616-8560

xujun@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

压力虽在, 业绩增速仍然乐观

事项:

2011年1-9月份公司实现营业收入44310万元, 上年同期为33249.95万元, 同比增加了11060.05万元, 增长33.26%; 实现税后净利润12924.83万元, 上年同期为7790.28万元, 同比增加了5134.55万元, 增长66%。其中第三季度实现营收15652万元, 同比增长12.21%, 实现归属上市公司股东的净利润为4769万元, 同比增长24.4%。

单位: 元

	报告期	比上年同期增减 (%)	年初至报告期期末	比上年同期增减 (%)
营业总收入(元)	156,528,238.94	12.21%	443,099,992.51	33.26%
归属于上市公司股东的净利润(元)	47,696,010.72	24.44%	129,279,651.08	65.96%
基本每股收益(元/股)	0.19	-38.71%	0.52	-27.78%
稀释每股收益(元/股)	0.19	-38.71%	0.52	-27.78%
加权平均净资产收益率(%)	3.87%	11.21%	10.63%	-1.12%
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	3.44%	6.17%	10.16%	0.79%

点评:

■ 业绩增长基本符合预增公告

业绩预增公告预计2011年三季实现净利润12600万元至12900万元, 增长幅度为62%至66%, 基本每股收益0.52元, 三季度实际业绩与预增公告基本相符合。基本每股收益比上年同期有所下降, 是因为公司2011年6月份实施资本公积转增股本所致。

■ 募集资金项目陆续投产, 产能扩张推动业绩大幅度增长

营收有较大幅度增长, 主要原因是产能比上年同期增加, 公司11条生产线满负荷运转。计划募投项目中的两条生产线于2010年6月份投入生产, 另一条生产线2011年4月份投入生产; 超募资金投资的项目也有一条生产线于2011年5月份投入生产, 整个3季度公司11条生产线满负荷生产。

■ 产品结构不断调整和优化, 毛利率提升3.88%

公司产品综合毛利率为40.95%, 比全年同期提升3.88%。公司高毛利率的STN型ITO透明导电玻璃项目、TP产品等逐步增加, 低毛利率的TN产品逐步下降, 高附加值产品比重提升; 改善了产品结构, 提升了毛利率。预计全年毛利率会保持在40%左右。

■ 传统产品ITO导电玻璃业务, 9月份未现旺季

受欧美经济影响, 9月份以后ITO导电玻璃市场并没有出现旺季, 公司积极采

取措施，提高工艺水平，降低产品成本，进一步稳定和提高产品质量。

■ 触摸屏市场价格有所下调，但需求增速仍然乐观

二季度，全球智能手机出货量较去年同期增长65.4%，智能手机供应链增速强劲，其中触控面板增长最快。智能手机供应链7月营收同比增长在所有应用供应链中最强劲，同比增幅65.11%。其中触控面板业增长最快，同比增幅115.51%。下半年虽然触摸屏市场价格有所下调，但市场需求增速仍然乐观。

另外，随着家用电子消费产品的更新换代、汽车消费、智能水电网改造、机器设备操控触摸化等因素，使得终端电子产品LCD、触摸屏使用量继续增加，再加上国际电子信息产业，尤其是LCD、TP产业向大陆转移的趋势加快，国内导电膜玻璃行业厂家未来发展空间很大，有利于促进公司业务的较快增长。

■ 触摸屏产品业务加大投入，股权注入上海腾信

公司利用超募资金3.3亿元投产小尺寸触摸屏项目，预计年产2000万片，目前已完成小尺寸触摸屏的布局，利用资金1.9亿元建设大尺寸触摸屏（7-10英寸）项目，预计2011年4季度末开始投产大尺寸的触摸屏产品，2012年第一季度达产，年产500万片。

因大尺寸TP-SENSOR生产线有着不可替代的优势，尤其是针对未来大尺寸电容式触摸屏或市场概念产品ULTRABOOK等更具有优势。近期，公司通过股权注入设立的上海腾信光电有限公司，再度加大了在中大尺寸触摸屏产品上的投入。上海腾信在技术、工艺及人才方面拥有资源优势，将月产5代（1100mm*1300mm）触摸屏SENSOR 2万片，初步计划将于2012年7月1日正式投产。投资参股5代TP-SENSOR企业，这将完善公司在TP-SENSOR产品方面的产品结构，与公司募投项目形成优势互补。

■ 风险提示：

新增触摸屏产能无法达预期释放，下游终端电子产品需求放缓等风险。

■ 盈利预测：

凭借公司在导电玻璃及触摸屏项目上积聚的实力，随着第四季度ITO导电玻璃需求的提升，公司在2011年业绩增长保持较高确定性。预计公司2011-2013年，每股收益分别为0.73、1.06和1.39元，公司当前股价为17.18，对应目前动态PE为23.5、16.2和12.4倍，给予公司2012年29倍的PE，对应目标价为30元，维持“买入”投资评级。

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	261.50	483.09	690.00	1056.00	1600.00
收入增幅(%)	23.29%	84.74%	42.83%	53.04%	51.52%
净利润	60.55	117.15	184.45	265.86	350.00
净利增幅(%)	30.82%	93.49%	57.45%	44.14%	31.64%
毛利率(%)	37.56%	38.62%	40.00%	38.70%	35.27%
ROE(%)	18.45%	10.07%	13.68%	16.47%	17.82%
摊薄 EPS(元)	0.24	0.47	0.73	1.06	1.39

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	9	11	14	19	营业收入	483	690	1056	1600
现金	6	7	7	8	营业成本	297	414	647	1036
应收账款	2	3	4	6	营业税金及附加	0	0	1	1
其他应收款	0	0	0	0	销售费用	9	18	27	41
预付款项	1	1	2	2	管理费用	41	50	77	116
存货	0	1	1	2	财务费用	4	(6)	(5)	(2)
其他流动资产	(0)	0	0	0	资产减值损失	2	1	1	1
非流动资产	3	2	2	1	公允价值变动净收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	316	214	165	117	汇兑净收益	0	0	0	0
无形资产	8	8	8	7	营业利润	130	213	309	408
其他非流动资产	(321)	(219)	(171)	(124)	营业外净收支	7	4	4	4
资产总计	12	13	16	20	利润总额	137	217	313	412
流动负债	0	0	1	1	所得税	20	33	47	62
短期借款	20	0	0	0	未确认的投资损失	0	0	0	0
应付账款	20	45	55	103	净利润	117	184	266	350
其他流动负债	(39)	(45)	(55)	(102)	少数股东损益	0	0	0	0
非流动负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	117	184	266	350
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	142	211	308	410
其他非流动负债	0	0	0	0	EPS (元)	0.93	0.73	1.06	1.39
负债合计	0	0	1	1	主要财务指标				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	126	251	251	251	成长能力				
资本公积	763	763	763	763	营业收入	84.74%	42.83%	53.04%	51.52%
留存收益	276	460	726	1076	归属于母公司净利润	93.49%	57.45%	44.14%	31.64%
归属母公司股东	1164	1348	1614	1964	股东权益	254.58%	15.85%	19.72%	21.69%
负债和股东权益	1164	1349	1615	1965	盈利能力				
					毛利率(%)	38.62%	40.00%	38.70%	35.27%
					ROE(%)	10.07%	13.68%	16.47%	17.82%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	3.31%	3.36%	3.42%	5.14%
					流动比率	22.05	24.84	26.11	18.25
					速动比率	20.96	23.09	24.08	16.38
					营运能力				
					总资产周转率	0.40	0.52	0.65	0.79
					应收账款周转率	2.55	2.59	2.45	2.56
					每股指标 (元)				
					EPS	0.93	0.73	1.06	1.39
					每股净资产	9.27	5.37	6.43	7.82
					每股经营现金流	0.56	0.54	0.02	0.37
					估值比率				
					P/E	18	23	16	12
					P/B	1.85	3.20	2.67	2.20
					P/S	4.46	6.25	4.08	2.70

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	71	137	5	94
税后经营利润	1	2	3	3
折旧和摊销	0	0	0	0
利息费用	0	(0)	(0)	(0)
营运资金变动	(1)	(1)	(3)	(3)
其他经营现金流	70	135	5	93
投资活动现金流	(205)	3	3	3
资本支出	(1)	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	(204)	3	3	3
筹资活动现金流	626	(8)	14	15
现金净增加额	492	132	22	113

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive： 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line： 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious： 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy： 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform： 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral： 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%

减持 – Sell： 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。