

电子

2017年09月11日

长信科技 (300088)

——中报点评：显示业务高增速，汽车电子强布局

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2017年09月08日

收盘价(元)	18
一年内最高/最低(元)	20.43/14.31
市净率	5.0
息率(分红/股价)	0.28
流通A股市值(百万元)	19788
上证指数/深证成指	3365.24 / 10970.77

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2017年06月30日

每股净资产(元)	3.57
资产负债率%	42.75
总股本/流通A股(百万)	1149/1099
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《长信科技(300088)点评：年报业绩基本符合预期，公司确立面板模组、动力电池、大数据三业务战略》2016/04/19

《长信科技(300088)点评：特斯拉Model 3订单突破百亿美元，长信作为中控屏模组供应商将直接受益》2016/04/05

证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

联系人

杨海燕
(8621)23297818×转
yanghy@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **事件：**2017年8月30日，长信科技发布半年报，营业收入66.8亿，同比增长122.77%；实现主营业务收入66.8亿元，同比增长122.8%；实现营业利润3.6亿元，同比增长137%；实现归属于上市公司普通股股东的净利润3.0亿元，同比增长119.42%。公司收入增长超预期，主要系17年6月以来全面屏新趋势普及，子公司德普特深度受益，但16年以来子公司处于扩产期，毛利率走低，因此公司整体净利润符合此前预期。
- **显示业务客户拓展顺利，母子公司双增长。**母公司减薄业务已进入A客户供应链，报告期内收入7.2亿，同比增长55.4%，毛利率44%，营业利润同比增长207.4%，净利润1.9亿，增长180.3%。主要子公司德普特电子已经成为华为、Oppo、小米、Sharp等一线品牌手机的主要供应商，销售规模快速放量，报告期内实现收入58亿，净利润1.15亿。目前公司全面屏产能是2.5KK，九月底达到4KK，年底可达到8KK。由于深圳德普特电子厂房将在2017年到期，东莞德普特电子承接了深圳德普特电子的产能转移，目前产能已经爬坡到8KK，年底将达到目标12KK。
- **Q2综合毛利同比上升0.8pct，期间费用率下降0.2pct。**Q2公司综合毛利率9.5%，同比上升0.8pct，环比上升2.6pct。公司财务费用率下降0.6pct，销售费用率上升0.1pct，管理费用率上升0.3pct，三费整体同比下降0.2pct。上半年母公司毛利率44%，同比上升8pct，子公司合计毛利率从5.8%降至3.9%，综合毛利率从8.9%降至8.2%。三项费用合计1.88亿元，同比上升68.16%，费用率从3.7%下降至2.8%。
- **汽车电子业务布局高端。**1) 动力电池领域，2016年3月公司增资8亿元取得了有深圳市比克动力9%股权，今年拟收购另外20%股权 2) 车载屏幕：开发了T公司、BYD等客户，通过收购台湾承洺入局T客户仪表盘供应链 3) 深耕车载智能网联领域，重点建设中控系统、智能后视镜、疲劳驾驶视频监控。
- **上调盈利预测，维持“买入”评级。**由于母公司减薄业务、子公司德普特全面屏业务发展超预期，将2017/2018年预期收入从83/108亿元提升至130亿/157亿，新增2019年收入预测为183亿元，由于产品结构变化引发综合毛利率下降，将2017/18年净利润预测从6.7/8.9亿调整至6.6/9.6亿，新增19年净利润预测12.9亿元，当前股价对应的2018年市盈率21倍。
- **注：**根据中报，公司将以11.5亿股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增10股新增11.5亿股，由于未执行，报告中使用的eps未考虑本次转增股本摊薄。

财务数据及盈利预测

	2016	2017H1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	8,542	6,677	13,001	15,735	18,291
同比增长率(%)	114.24	122.77	52.20	21.00	16.20
净利润(百万元)	347	300	662	962	1,293
同比增长率(%)	46.02	119.42	90.70	45.40	34.40
每股收益(元/股)	0.30	0.26	0.58	0.84	1.12
毛利率(%)	9.3	8.2	9.2	9.9	10.9
ROE(%)	9.3	7.3	15.0	13.0	11.7
市盈率	60		31	21	16

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1,643	3,987	8,542	13,001	15,735	18,291
营业收入同比增长率 (yoy)	49.76%	142.61%	114.24%	52.20%	21.00%	16.20%
减: 营业成本	1,256	3,493	7,749	11,800	14,172	16,305
毛利率 (%)	23.58%	12.38%	9.28%	9.20%	9.90%	10.90%
减: 营业税金及附加	7	15	33	52	62	72
主营业务利润	381	478	759	1,149	1,501	1,914
主营业务利润率 (%)	23.17%	11.99%	8.88%	8.84%	9.54%	10.46%
减: 销售费用	35	53	72	78	94	110
减: 管理费用	125	139	197	234	283	329
减: 财务费用	33	16	63	44	50	53
经营性利润	188	270	427	793	1,074	1,422
经营性利润同比增长率 (yoy)	-38.36%	43.41%	58.24%	85.90%	35.44%	32.40%
经营性利润率 (%)	11.44%	6.76%	4.99%	6.10%	6.83%	7.77%
减: 资产减值损失	23	17	56	96	61	68
加: 投资收益及其他	0	13	10	54	90	135
营业利润	165	266	381	752	1,103	1,489
加: 营业外净收入	25	28	31	28	29	29
利润总额	190	294	412	780	1,131	1,518
减: 所得税	25	53	58	104	149	198
净利润	165	241	354	676	982	1,320
少数股东损益	-1	3	7	14	20	27
归属于母公司所有者的净利润	166	238	347	662	962	1,293
净利润同比增长率 (yoy)	-37.13%	43.47%	46.01%	90.70%	45.40%	34.40%
全面摊薄总股本	514	1,154	1,149	1,149	1,149	1,149
每股收益 (元)	0.32	0.21	0.30	0.58	0.84	1.12
归属母公司所有者净利润率 (%)	10.08%	5.96%	4.06%	5.09%	6.11%	7.07%
ROE	7.64%	6.75%	9.25%	15.00%	13.00%	11.70%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益和公允价值变动收益

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润】=主营业务利润-(销售费用+管理费用+财务费用)

【ROE】(摊薄后)=净利润÷所有者权益合计(当年期末值)

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。