

长信科技 (300088.SZ)

毛利率进一步提高，盈利能力持续增强

收入方式确认变化导致营收下降，整理盈利能力持续增强。营业收入同比下降，主要是因为中小尺寸的东莞德普特结算模式中 OEM 模式业务占比提高。从盈利能力上看，公司单季度营业利润和净利润都保持增长趋势。19Q2 及 19Q3 均是保持 2.7 亿的较高盈利水平。净利润增长系公司各业务板块均处于行业龙头、全产业链优势明显、同一客户多业务版块合作持续深化、产品出货量持续保持增长、精细化管理和规模化生产共同促进了效益增长。随着公司可穿戴业务逐渐起量，公司盈利能力有望进一步增强。

毛利率持续提升，费用控制表现优秀。公司 19Q3 单季度毛利率 29.98%，同比提升 12.71%，环比提升 0.99%，毛利率仍在进一步提升。公司 19Q3 期间费用率 5.39%，同比下降 0.55，环比下降 3.97%。19Q3 单季度销售费用 2108 万元（去年同期 2945 万元），管理费用 3736 万元（去年同期 6015 万元），研发费用 1295 万元（去年同期 2612 万元），财务费用 488 万元（去年同期 4781 万元）。单季度费用整体下降，管理、销售费用管控表现出色，此外转债资金落地及汇兑损益贡献，财务费用大幅减少。公司前三季度研发费用同比上升 97.47%，根据大客户项目研发进程确定研发费用，很大部分发生在上半年，研发投入仍处于加大趋势。

布局触显全业务链条，先发布局柔性 OLED 面板触显蓝海市场。公司在导电玻璃、触控 Sensor、玻璃减薄、触控显示模组等多个领域拥有深厚积累，引领终端 LCD 全面屏模组技术。公司可穿戴项目快速增长，产能积极投放，同时北美大客户项目进展顺利。依托中高端 LCD 手机触显模组及柔性 OLED 可穿戴模组，公司未来有望进军柔性 OLED 手机模组领域。我们预计公司 2019~2021 年能分别实现营业收入 78、115、146 亿元，2019~2021 年分别实现归母净利润 9.20、12.05、14.51 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧、全球贸易环境不确定性、可穿戴项目进展不及预期。

财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	10,884	9,615	7,800	11,500	14,600
增长率 yoy (%)	27.4	-11.7	-18.9	47.4	27.0
归母净利润(百万元)	544	712	920	1,205	1,451
增长率 yoy (%)	56.8	30.8	29.2	30.9	20.4
EPS 最新摊薄(元/股)	0.24	0.31	0.40	0.52	0.63
净资产收益率(%)	12.5	14.8	16.9	18.8	19.1
P/E(倍)	31.7	24.2	18.7	14.3	11.9
P/B(倍)	4.0	3.6	3.1	2.7	2.3

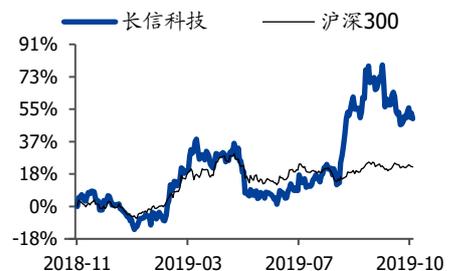
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入 (维持)

股票信息

行业	光学光电子
前次评级	买入
最新收盘价	6.94
总市值(百万元)	16,045.10
总股本(百万股)	2,311.97
其中自由流通股(%)	98.17
30 日日均成交量(百万股)	39.90

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

研究助理 陈永亮

邮箱: chen Yongliang@gszq.com

相关研究

1、《长信科技 (300088.SZ): 稳健触显龙头开辟 5G 及 OLED 蓝海市场》2019-09-05



内容目录

毛利率进一步提高，盈利能力持续增强	4
风险提示	5

图表目录

图表 1: 公司季度营业收入	4
图表 2: 公司季度归母净利润	4
图表 3: 公司季度利润率	5
图表 4: 公司季度归母净利润	5

毛利率进一步提高，盈利能力持续增强

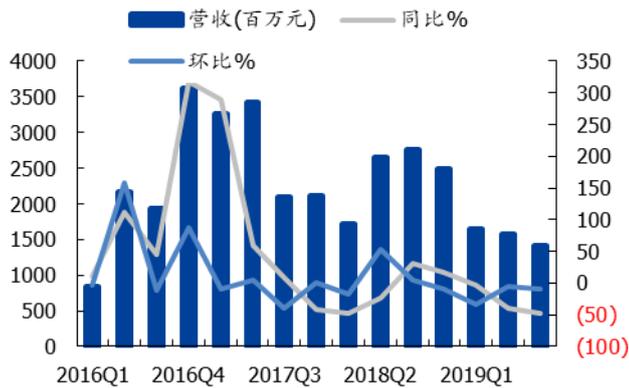
长信科技 2019 年三季度报正式发布，我们详细解读公司三季度报，提炼财报核心亮点如下：

2019 年 1~9 月公司实现营业收入 46.44 亿元，同比下降 34.86%；实现归母净利润 7.12 亿元，同比增加 17.09%。

2019Q3 单季度公司实现营业收入 14.15 亿元，同比下降 48.63%；实现归母净利润 2.71 亿元，同比增长 11.02%。

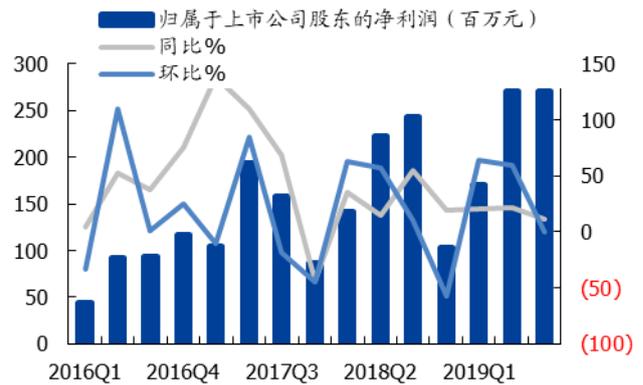
收入方式确认变化导致营收下降，整理盈利能力持续增强。营业收入同比下降，主要是因为中小尺寸的东莞德普特结算模式中 OEM 模式业务占比提高。从盈利能力上看，公司单季度营业利润和净利润都保持增长趋势。19Q2 及 19Q3 均是保持 2.7 亿的较高盈利水平。净利润增长系公司各业务板块均处于行业龙头、全产业链优势明显、同一客户多业务板块合作持续深化、产品出货量持续保持增长、精细化管理和规模化生产共同促进了效益增长。随着公司可穿戴业务逐渐起量，公司盈利能力有望进一步增强。

图表 1: 公司季度营业收入



资料来源: 公司公告、国盛证券研究所

图表 2: 公司季度归母净利润

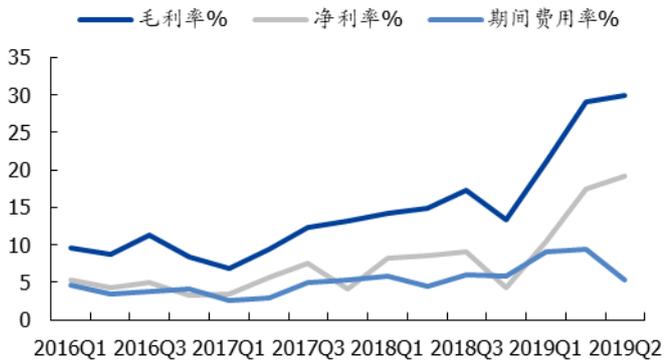


资料来源: 公司公告、国盛证券研究所

毛利率持续提升，费用控制表现优秀。公司 19Q3 单季度毛利率 29.98%，同比提升 12.71%，环比提升 0.99%，毛利率仍在进一步提升。公司 19Q3 期间费用率 5.39%，同比下降 0.55%，环比下降 3.97%。19Q3 单季度销售费用 2108 万元（去年同期 2945 万元），管理费用 3736 万元（去年同期 6015 万元），研发费用 1295 万元（去年同期 2612 万元），财务费用 488 万元（去年同期 4781 万元）。单季度费用整体下降，管理、销售费用管控表现出色，此外转债资金落地及汇兑损益贡献，财务费用大幅减少。公司前三季度研发费用同比上升 97.47%，根据大客户项目研发进程确定研发费用，很大部分发生在上半年，研发投入仍处于加大趋势。

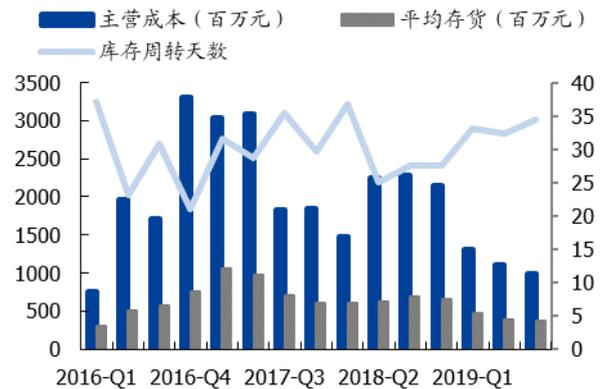
资产负债表持续优化，现金流进一步改善。管理效率的提升以及东莞德普特结算模式中 OEM 模式业务占比提高，反映在利润表上是收入规模下降、毛利率提升；反映在资产负债表上则是报表质量修复，应收账款和存货下降，资金压力减少，现金流状况改善。19Q3 单季度经营性净现金流 2.70 亿元，18Q3 为 0.12 亿元。存货金额持续下降，19Q3 末存货 3.76 亿，同比下降 51.03%；应收账款 13.10 亿，同比下降 10.94%。

图表 3: 公司季度利润率



资料来源: 公司公告、国盛证券研究所

图表 4: 公司存货周转天数



资料来源: 公司公告、国盛证券研究所

迅速卡位可穿戴业务，为公司重要增长点之一。公司依托公司在消费电子模组封装和制造领域的领先优势，为可穿戴领域联合提供 TFT-LCD、硬屏 Oled、柔性 Oled，客户群体包括 A 公司、华为、三星、Fibit、华为、华米、小天才等头部可穿戴客户群体。

布局触显全业务链条，先发布局柔性 OLED 面板触显蓝海市场。公司在导电玻璃、触控 Sensor、玻璃减薄、触控显示模组等多个领域拥有深厚积累，引领终端 LCD 全面屏模组技术。公司可穿戴项目快速增长，产能积极投放，同时北美大客户项目进展顺利。依托中高端 LCD 手机触显模组及柔性 OLED 可穿戴模组，公司未来有望进军柔性 OLED 手机模组领域。我们预计公司 2019~2021 年能分别实现营业收入 78、115、146 亿元，2019~2021 年分别实现归母净利润 9.20、12.05、14.51 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧: 下游终端市场增速放缓，触显模组行业竞争有可能加剧，导致行业利润率下滑。

全球贸易环境不确定性: 受全球贸易环境不确定性影响，下游需求可能较为疲弱，影响行业景气度。

可穿戴项目进展不及预期: 可穿戴市场逐步兴起，可能存在市场成长速度不及预期，也可能存在项目建设和新品量产进度不及预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com