

长信科技 (300088): 主业回暖, 并购项目持续推进

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 15.80 元

投资要点:

1、公司传统业务持续回暖。公司传统业务触控显示基础材料主要包括: 1、ITO 导电玻璃, 公司属于该领域的龙头企业; 2、触控 sensor, 公司前期针对这部分产品的结构调整的效果逐渐显现, 目前公司这部分产品供不应求, 现有 5 条 2.5 代线, 6 条 3 代线, 月产能 18 万片, 正在扩建三条生产线; 3、TFT 减薄业务, 这部分业务订单 2016 年有较大的反弹, 2017 年有望延续这种趋势。

2、中小尺寸一体化产品销售额持续超出公司预期。由深圳和东莞德普特生产的中小尺寸一体化产品下游客户包括华为、OPPO, 根据 IHS Technology 公布数据, 华为和 OPPO 位居 2016 年智能手机出货量第一、二位。公司通过 JDI 间接供货华为, 直接供货 OPPO, 公司产品在华为部分机型中占有超过 90%。长期下游需求旺盛, 公司这部分业务继续有望继续保持较高的增长。

3、参股比克动力切入国内动力锂电池。1 月 5 日, 比克电池发布其 2016 年营收业绩, 在动力电池领域, 装载新能源汽车超过 50,000 辆, 国家统计局数据显示, 2016 年新增新能源汽车 45.5 万辆, 比克电池市场份额超过 10%, 而在三元动力电池领域, 比克电池占据了约 30% 的市场份额。公司通过参股比克电池不仅可以帮助其进入动力锂电池领域, 而且可以和原有车载触控显示屏形成协同效应。

估值与投资建议:

我们预测公司 2016-2018 年营收分别为 80.8 亿、118.6 亿、165.7 亿元, 净利润分别为 3.45 亿、6.29 亿、8.05 亿, EPS 分别为 0.30 元、0.55 元、0.70 元, 对应当前股价 PE 为 52.6、28.7、22.6。维持之前“买入”评级。

风险提示:

证监会并购重组监管趋紧带来的外部风险、智能手机市场竞争激烈导致公司利润率降低。

发布时间: 2017 年 2 月 13 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	16.97/9.53
上证指数/深圳成指	3199.65/10779.77
50 日均成交额(百万元)	0.00
市净率(倍)	5.16
股息率	0.64%

基础数据

流通股(百万股)	1099.35
总股本(百万股)	1149.44
流通市值(百万元)	17369.70
总市值(百万元)	18161.15
每股净资产(元)	3.06
净资产负债率	35.71%

股东信息

大股东名称	新疆润丰股权投资企业(有限合伙)
持股比例	18.97%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

- 《国元证券公司研究-长信科技三季报点评(300088)》, 2016-10-30
- 《国元证券公司研究-公司点评-长信科技中报点评(300088)》, 2016-8-27
- 《国元证券公司研究-长信科技(300088)》, 2016-2-16

联系方式

研究员: 常格非
 执业证书编号: S0020511030010
 电话: 021-51097188-1925
 电邮: changgefei@gyzq.com.cn
 研究助理 胡伟
 职业证书编号 S0020115080059
 研究助理 钱德胜
 执业证书编号 S0020115100001
 研究助理: 刘单于
 执业证书编号: S0020115080059

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	2361	4278	5238	7120
现金	628	500	543	528
应收账款	514	1694	2167	3177
其他应收款	18	147	162	252
预付账款	8	36	44	66
存货	203	962	1136	1716
其他流动资产	990	939	1187	1382
非流动资产	2479	2383	2300	2207
长期投资	34	23	26	25
固定资产	1662	1659	1586	1478
无形资产	169	212	261	309
其他非流动资产	614	490	427	396
资产总计	4840	6662	7539	9327
流动负债	1001	2489	2774	3935
短期借款	515	885	896	1217
应付账款	276	1306	1548	2336
其他流动负债	210	299	329	381
非流动负债	256	360	466	569
长期借款	160	256	363	466
其他非流动负债	96	104	103	103
负债合计	1257	2849	3240	4504
少数股东权益	64	66	71	77
股本	1154	1154	1154	1154
资本公积	1302	1302	1302	1302
留存收益	1067	1291	1773	2290
归属母公司股东权益	3520	3746	4228	4746
负债和股东权益	4840	6662	7539	9327

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	395	-417	192	-28
净利润	241	345	634	805
折旧摊销	149	132	139	143
财务费用	16	46	70	90
投资损失	-13	-9	-10	-9
营运资金变动	-8	-1071	-712	-1185
其他经营现金流	10	139	71	128
投资活动现金流	-1134	-16	-50	-39
资本支出	247	0	0	0
长期投资	-10	-20	7	-2
其他投资现金流	-897	-36	-43	-41
筹资活动现金流	1094	305	-99	52
短期借款	121	369	12	321
长期借款	128	96	107	103
普通股增加	640	0	0	0
资本公积增加	533	0	0	0
其他筹资现金流	-329	-160	-218	-372
现金净增加额	362	-128	43	-14

利润表

单位:百万元

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	3987	8078	11861	16571
营业成本	3493	7604	11000	15466
营业税金及附加	15	32	47	65
营业费用	53	0	0	0
管理费用	139	0	0	0
财务费用	16	46	70	90
资产减值损失	17	19	18	18
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	13	9	10	9
营业利润	266	386	736	941
营业外收入	28	29	29	29
营业外支出	1	2	2	2
利润总额	294	413	763	968
所得税	53	68	130	163
净利润	241	345	634	805
少数股东损益	3	2	5	6
归属母公司净利润	238	343	629	799
EBITDA	431	564	946	1174
EPS (元)	0.21	0.30	0.54	0.69

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	142.6%	102.6%	46.8%	39.7%
营业利润	60.7%	45.2%	90.8%	27.8%
归属于母公司净利润	43.5%	44.2%	83.5%	27.2%
获利能力				
毛利率(%)	12.4%	5.9%	7.3%	6.7%
净利率(%)	6.0%	4.2%	5.3%	4.8%
ROE(%)	6.8%	9.1%	14.9%	16.8%
ROIC(%)	6.4%	8.1%	13.4%	14.4%
偿债能力				
资产负债率(%)	26.0%	42.8%	43.0%	48.3%
净负债比率(%)	54.96%	40.46%	39.28%	37.66%
流动比率	2.36	1.72	1.89	1.81
速动比率	2.13	1.30	1.44	1.33
营运能力				
总资产周转率	0.95	1.40	1.67	1.97
应收账款周转率	7	7	6	6
应付账款周转率	9.65	9.62	7.71	7.96
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.30	0.54	0.69
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	-0.36	0.17	-0.02
每股净资产(最新摊薄)	3.05	3.25	3.66	4.11
估值比率				
P/E	76.70	53.20	29.00	22.81
P/B	5.18	4.87	4.31	3.84
EV/EBITDA	42	32	19	15

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。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。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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn