



东兴证券
DONGXING SECURITIES

业绩增长稳定，集成电路检测设备 极具前景

——长川科技（300604）2017 三季度财报点评

2017 年 10 月 27 日

推荐/首次

长川科技

财报点评

任天辉	分析师	执业证书编号：S1480517090003	
	rentianhui1989@hotmail.com	010-66554037	
樊艳阳	研究助理		
	fanyanyang1990@126.com	010-66554089	

事件：

公司发布 2017 年第三季度报告，2017 年前三季度公司实现营业收入 9873 万元，同比增长 70.13%；归属于上市公司股东的净利润为 2532 万元，同比增长 78.76%。EPS 为 0.37 元。

公司分季度财务指标

指标	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3
营业收入（百万元）	14.02	31.27	12.74	66.1	20.47	44.89	33.37
增长率（%）	-	-	-	-	45.98%	43.57%	161.89%
毛利率（%）	65.17%	61.22%	61.06%	57.51%	54.38%	54.86%	62.98%
期间费用率（%）	70.62%	32.64%	81.70%	17.03%	55.48%	38.05%	48.53%
营业利润率（%）	-6.76%	25.53%	-16.38%	34.81%	0.07%	36.54%	27.58%
净利润（百万元）	2.95	10.67	0.54	27.25	4.19	12.76	8.37
增长率（%）	-	-	-	-	42.10%	19.52%	1444.81%
每股盈利（季度，元）	0.05	0.19	0.01	0.48	0.07	0.17	0.11
资产负债率（%）	-	-	-	19.03%	18.42%	13.36%	14.33%
净资产收益率（%）	-	-	-	12.17%	1.92%	3.33%	2.14%
总资产收益率（%）	-	-	-	9.85%	1.57%	2.89%	1.83%

观点：

➤ 公司增长稳定，四季度预计高增长

第三季度实现营业收入3337万，相比上年同期增加了161.89%。期间费用增长明显，销售费用方面主要系公司增加了市场开发力度，在职工薪酬、市场开拓费用、售后服务方面均增加明显，另外，公司规模扩大，研发费用也均有较大幅度增加。公司三季报账面有5967万的存货，创出新高，说明公司订单饱满，待确认商品较多，预计大范围在四季度确认收入，四季度预计业绩有较高增长。

➤ 下游集成电路行业景气度高，检测设备前景广阔

公司为集成电路企业提供测试设备，主要为测试机和分选机。测试机一方面用于测试MOS管、三极管、二极管、IGBT等功率器件的电参数性能，另一方面测试模拟/数模混合整体电路的电参数性能；分选机用于集成电路多种封装方式的元件分选。集成电路产业是关系国民经济可持续发展和电子信息安全的核心产业，从国家层面全方位支持集成电路产业及其装备制造业的发展，近年来我国集成电路产业销售额从2010年的1424亿元增长至2015年的3610亿元，复合增长率达20.5%，其中的封装测试已成为我国在集成电路产业链中最具国际竞争力的环节。测试贯穿了整个集成电路的产业链，相关测试成本的降低能够有效降低整个集成电路产品的成本，公司高性价比的检测设备将迎来广阔的发展前景。

➤ 公司技术实力雄厚，客户资源优秀

集成电路测试设备本身具有较高的技术门槛和客户认知门槛，总体上进口设备仍占据主要市场份额，公司通过自主研发实现了设备的规模化生产，并且产品已经在国内的封测龙头企业实现产业化应用。公司前五大客户中的长电科技、华天科技和通富微电是国内封测企业的前三强，获得这类客户的认可本身也证明公司产品技术的实力，同时给公司带来稳定的订单收益。另外，公司仍然对外积极开拓市场，已成功开拓了微矽电子、致新材料、立锜科技等优质客户，为公司未来业绩的爆发提供基础。

投资建议与评级：

我们预计公司 2017-2019 年营业收入分别为 1.51 亿元、2.48 亿元和 3.46 亿元，归母净利润分别为 5100 万元、7400 万元和 1.03 亿元，每股收益分别为 0.67 元、0.97 元和 1.35 元，对应 PE 分别为 81X、56X 和 40X，首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示：

业务拓展不及预期。

公司盈利预测表

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	202	251	274	458	646	营业收入	102	124	151	248	346
货币资金	84	96	107	198	284	营业成本	38	50	58	96	133
应收账款	71	102	116	190	265	营业税金及附加	1	1	2	2	3
其他应收款	1	2	2	3	4	营业费用	5	8	9	12	14
预付款项	0	0	0	0	0	管理费用	37	36	44	67	86
存货	28	38	32	39	55	财务费用	0	-2	-1	5	12
其他流动资产	3	0	0	0	0	资产减值损失	2.34	3.01	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	16	25	141	179	213	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	6.26	4.97	34.87	78.66	120.59	营业利润	18	28	39	65	97
无形资产	0	9	84	83	82	营业外收入	12.27	18.99	20.00	20.00	20.00
其他非流动资产	7	0	0	0	0	营业外支出	0.15	0.06	0.00	0.00	0.00
资产总计	218	277	415	637	860	利润总额	30	47	59	85	117
流动负债合计	30	49	72	123	97	所得税	5	5	7	10	13
短期借款	0	0	26	52	0	净利润	25	41	52	75	104
应付账款	16	24	27	45	62	少数股东损益	0	0	1	1	1
预收款项	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	25	41	51	74	103
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	19	36	43	82	125
非流动负债合计	6	3	50	150	300	BPS（元）	0.56	0.72	0.67	0.97	1.35
长期借款	0	0	50	150	300	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	35	53	122	273	397	成长能力					
少数股东权益	0	0	1	2	3	营业收入增长	29.75%	22.22%	21.43%	64.30%	39.55%
实收资本(或股本)	57	57	76	76	76	营业利润增长	-17.88	56.67%	38.82%	67.35%	49.25%
资本公积	95	95	95	95	95	归属于母公司净利润	23.97%	44.46%	23.97%	44.46%	38.95%
未分配利润	27	65	103	159	236	获利能力					
归属母公司股东权	183	224	292	362	460	毛利率(%)	62.64%	59.67%	61.21%	61.39%	61.58%
负债和所有者权	218	277	415	637	860	净利率(%)	24.53%	33.36%	34.53%	30.35%	30.11%
现金流量表						单位:百万元					
						总资产净利润(%)					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A						2016A					
2017E						2018E					
2019E						2019E					
2015A											

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

任天辉

机械行业研究员，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015年加入东兴证券，从事机械行业研究。

研究助理简介

樊艳阳

中国人民大学经济学院本科及硕士，3年财经媒体上市公司从业经验，主要跟踪新能源汽车产业链、机械行业，2016年加入民生证券，2017年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。