

高增长延续，新兴业务潜力无限 买入（维持）

2020年03月01日

证券分析师 王平阳

执业证号：S0600519060001

021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	9,615	6,017	14,023	18,011
同比（%）	-11.7%	-37.4%	133.1%	28.4%
归母净利润（百万元）	712	855	1,287	1,651
同比（%）	30.8%	20.1%	50.5%	28.3%
每股收益（元/股）	0.29	0.35	0.53	0.68
P/E（倍）	34.93	30.78	20.45	15.94

公告：公司发布 2019 年度业绩快报，2019 年营业收入 60.17 亿元，同比下降 37.42%，归母净利润 8.55 亿元，同比增长 20.12%，其中第四季度营业收入 13.72 亿元，同比下降 44.77%，归母净利润 1.43 亿元，同比增长 37.84%。

投资要点

- **受益触控显示市场需求提升，行业龙头业绩实现高速增长：**公司 2019 年归母净利润同比增长 20.12%，业绩创历史新高，其中，2019Q4 归母净利润同比增长 37.84%，实现快速增长。得益于 5G 智能手机、可穿戴产品和汽车电子市场对触控显示模组、高端面板及盖板减薄的需求持续增长，2019 年公司在大中小触控显示模组、减薄和 ITO 导电玻璃等业务上的在手订单充足，产能释放充分，各业务板块保持了稳健增长，且业务板块间协同优势明显，进一步巩固了公司的行业龙头地位，带动公司市场份额进一步提升，实现了业绩的快速增长。
- **触控显示模组布局领先，充分受益于可穿戴设备和 5G 手机放量：**公司在可穿戴显示模组市场积累深厚，产品独供三星、Fibit、华为等知名智能可穿戴品牌的高端旗舰机型，同时，公司发行可转债投资的智能穿戴项目稳步推进，已向北美电子消费巨头批量出货柔性 OLED 显示模组，在可穿戴显示模组领域的领先地位进一步确立。此外，5G 智能手机加速推出，公司目前已进入华为、小米、OPPO 等主流智能手机厂商的核心供应链，与客户合作开发并为其独供一系列 5G 手机显示模组，市场占有率高，未来随着可穿戴设备和 5G 手机放量，公司有望充分受益。
- **汽车电子和 UTG 业务稳步推进，有望打开公司成长新空间：**公司在车载触控显示模组领域布局完善，中控屏显示模组等产品已导入特斯拉、比亚迪等新能源汽车厂商的供应链，有望受益于汽车电子市场的快速发展。此外，公司面板减薄产能和市占率均位居国内首位，同时积极拓展减薄业务的应用场景，UTG 业务进展顺利，薄化段及强化段均达到量产水平，极限 R 角满足终端客户高等级需求，产品已完成 20 万次弯折测试、跌落测试等性能测试，目前正在开展知名手机终端厂商的整机测试，未来随着 UTG 产品起量，有望持续增厚公司业绩。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2020-2021 年营业收入分别为 140.23、180.11 亿元，同比增长 133.1%、28.4%；2020-2021 年归母净利润为 12.87、16.51 亿，同比增长 50.5%、28.3%，实现 EPS 为 0.53、0.68 元，对应 PE 为 20、16 倍。长信科技未来业绩的增长动能充足，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.82
一年最低/最高价	4.68/14.15
市净率(倍)	4.76
流通 A 股市值(百万元)	25909.78

基础数据

每股净资产(元)	2.28
资产负债率(%)	38.35
总股本(百万股)	2432.03
流通 A 股(百万股)	2394.62

相关研究

- 1、《长信科技 (300088)：可穿戴模组布局领先，减薄业务潜能充足》2020-01-21
- 2、《长信科技 (300088)：业绩稳步增长，布局 OLED 模组未来可期》2019-08-30
- 3、《长信科技 (300088)：OLED 助力显示模组龙头二次腾飞》2019-08-16

长信科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	4,388	3,055	9,515	5,869	营业收入	9,615	6,017	14,023	18,011
现金	1,442	2,339	2,928	3,365	减:营业成本	8,166	4,723	10,901	13,787
应收账款	1,700	123	4,126	1,331	营业税金及附加	29	19	44	56
存货	531	104	1,362	492	营业费用	96	66	561	645
其他流动资产	715	489	1,099	680	管理费用	196	143	773	1,245
非流动资产	4,936	3,266	5,425	6,012	财务费用	140	30	177	221
长期股权投资	766	549	328	108	资产减值损失	338	60	140	180
固定资产	3,146	1,928	4,227	5,080	加:投资净收益	24	34	14	21
在建工程	348	115	202	174	其他收益	242	-1	80	53
无形资产	144	149	155	150	营业利润	839	1,009	1,521	1,950
其他非流动资产	533	524	513	500	加:营业外净收支	32	0	0	0
资产总计	9,325	6,320	14,939	11,881	利润总额	872	1,009	1,521	1,950
流动负债	4,029	439	8,016	3,634	减:所得税费用	146	141	213	273
短期借款	2,164	0	4,064	2,164	少数股东损益	14	13	21	26
应付账款	1,179	127	2,887	924	归属母公司净利润	712	855	1,287	1,651
其他流动负债	685	312	1,065	545	EBIT	979	1,026	1,571	2,050
非流动负债	394	277	303	249	EBITDA	1,300	1,314	1,975	2,627
长期借款	294	178	204	150					
其他非流动负债	99	99	99	99	重要财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	4,422	716	8,319	3,883	每股收益(元)	0.31	0.35	0.53	0.68
少数股东权益	46	58	80	106	每股净资产(元)	2.11	2.28	2.69	3.24
					发行在外股份(百万股)	2299	2432	2432	2432
归属母公司股东权益	4,857	5,546	6,541	7,892	ROIC(%)	11.0%	15.0%	12.3%	17.0%
负债和股东权益	9,325	6,320	14,939	11,881	ROE(%)	14.8%	15.5%	19.8%	21.0%
					毛利率(%)	15.1%	21.5%	22.3%	23.5%
					销售净利率(%)	7.4%	14.2%	9.2%	9.2%
					资产负债率(%)	47.4%	11.3%	55.7%	32.7%
					收入增长率(%)	-11.7%	-37.4%	133.1%	28.4%
					净利润增长率(%)	30.8%	20.1%	50.5%	28.3%
					P/E	34.93	30.78	20.45	15.94
					P/B	5.12	4.74	4.02	3.33
					EV/EBITDA	20.95	18.35	14.01	9.63

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

