

2020年04月07日

证券分析师 王平阳

执业证号: S0600519060001

021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

业绩稳步增长，公司成长动能充足 买入（维持）

盈利预测与估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	9,615	6,017	13,325	18,011
同比(%)	-11.7%	-37.4%	121.5%	35.2%
归母净利润(百万元)	712	855	1,221	1,654
同比(%)	30.8%	20.1%	42.8%	35.4%
每股收益(元/股)	0.29	0.35	0.50	0.68
P/E(倍)	29.93	26.45	18.52	13.68

公告：公司发布2020年第一季度业绩预告，2020年第一季度归母净利润1.87-1.96亿元，同比增长10%-15%。

股价走势



投资要点

- **产能持续释放，市场拓展稳步推进：**2020年第一季度归母净利润1.87-1.96亿元，同比增长10%-15%。公司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，产能持续释放，行业龙头地位进一步巩固，同时公司持续加大新产品、新工艺、新技术研发力度，产品良率稳步提升，海外高端客户和高世代产品的市场拓展稳步推进，带动公司市场份额进一步提升，实现了业绩的持续增长。
- **深耕触控显示模组市场，充分受益于智能手表放量和5G手机渗透：**全球智能手表可穿戴设备市场持续放量，公司目前已实现柔性OLED显示模组向北美电子消费巨头的批量出货，同时，公司向全球知名智能手表客户如三星、Fibit、华为、华米独供旗舰可穿戴机型的显示模组，在智能可穿戴显示模组领域的优势地位进一步确立。此外，5G智能手机渗透率持续提升，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5G手机显示模组，市场占有率高，未来随着智能手表的持续放量和5G手机渗透率的提升，公司有望充分受益。
- **新兴业务稳步推进，公司成长动能充足：**公司积极布局车载触控显示模组市场，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，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133.25、180.11亿元，同比增长121.5%、35.2%；2020-2021年归母净利润为12.21、16.54亿，同比增长42.8%、35.4%，实现EPS为0.50、0.68元，对应PE为19、14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。

市场数据

收盘价(元)	9.27
一年最低/最高价	4.68/14.15
市净率(倍)	4.01
流通A股市值(百万元)	22331.45

基础数据

每股净资产(元)	2.31
资产负债率(%)	38.35
总股本(百万股)	2440.11
流通A股(百万股)	2409.00

相关研究

- 1、《长信科技(300088)：高增长延续，新兴业务潜力无限》2020-03-01
- 2、《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
- 3、《长信科技(300088)：业绩稳步增长，布局OLED模组未来可期》2019-08-30

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	3,063	9,487	5,985	营业收入	9,615	6,017	13,325	18,011
现金	1,442	2,347	3,217	3,163	减:营业成本	8,166	4,723	10,359	13,787
应收账款	1,700	123	3,915	1,543	营业税金及附加	29	19	41	56
存货	531	104	1,290	565	营业费用	96	66	542	645
其他流动资产	715	489	1,065	714	管理费用	196	143	734	1,243
非流动资产	4,936	3,266	5,195	6,029	财务费用	140	30	166	220
长期股权投资	766	549	328	108	资产减值损失	338	60	133	180
固定资产	3,146	1,928	4,009	5,091	加:投资净收益	24	34	14	21
在建工程	348	115	189	180	其他收益	242	-1	80	53
无形资产	144	149	155	150	营业利润	839	1,009	1,443	1,953
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	6,329	14,681	12,014	利润总额	872	1,009	1,443	1,953
流动负债	4,029	439	7,825	3,823	减:所得税费用	146	141	202	273
短期借款	2,164	0	4,064	2,164	少数股东损益	14	13	20	26
应付账款	1,179	127	2,737	1,074	归属母公司净利润	712	855	1,221	1,654
其他流动负债	685	312	1,024	584	EBIT	979	1,026	1,489	2,052
非流动负债	394	277	295	251	EBITDA	1,300	1,314	1,883	2,619
长期借款	294	178	196	151					
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	8,120	4,073	每股收益(元)	0.31	0.35	0.50	0.68
少数股东权益	46	58	79	105	每股净资产(元)	2.11	2.28	2.66	3.21
					发行在外股份(百万股)	2299	2440	2440	2440
归属母公司股东权益	4,857	5,554	6,483	7,835	ROIC(%)	11.0%	15.0%	11.7%	17.1%
负债和股东权益	9,325	6,329	14,681	12,014	ROE(%)	14.8%	15.5%	18.9%	21.2%
					毛利率(%)	15.1%	21.5%	22.3%	23.5%
现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	销售净利率(%)	7.4%	14.2%	9.2%	9.2%
经营活动现金流	753	1,899	-544	3,730	资产负债率(%)	47.4%	11.3%	55.3%	33.9%
投资活动现金流	-542	1,416	-2,229	-1,327	收入增长率(%)	-11.7%	-37.4%	121.5%	35.2%
筹资活动现金流	365	-2,410	3,643	-2,457	净利润增长率(%)	30.8%	20.1%	42.8%	35.4%
现金净增加额	626	905	870	-54	P/E	29.93	26.45	18.52	13.68
折旧和摊销	321	288	394	567	P/B	4.39	4.07	3.49	2.89
资本开支	684	-1,454	2,150	1,054	EV/EBITDA	18.10	15.54	12.57	8.33
营运资本变动	-402	746	-2,251	1,337					

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>

