

Q3 营收好转现金流大增，全年高增长可期

——长信科技 2020Q3 季报点评

公司点评

● Q3 营收、净利加速增长，全年高速增长可期

公司发布 Q3 季报：前三季度实现营收 49.90 亿元，同比增 7.45%，扣非后归母净利润 7.56 亿元，同比增 8.70%。H1 公司受制于疫情对下游需求的冲击，营收趋缓。Q3 随着疫情缓解、下游大客户新品备货，营收、现金流加快增长：Q3 单季营收 18.81 亿元，同比大增 32.89%，对应归母净利润 2.98 亿元，同比增 11.92%，同时经营现金流量净额 6.26 亿元，同比大增 131.56%。毛利率方面，Q3 单季为 28.6%，前三季度毛利率 28%，同比升 1.5pct，整体稳中有升。公司在触控显示领域已实现一体化服务优势，客户高端优质。我们看好公司在消费电子模组、汽车模组、减薄业务上的增长动力。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 10.9/14.1/17.1 亿元，给予公司 2021 年 22X-26X 估值，对应目标价区间是 12.6-15.1 元/股，维持“**强烈推荐**”评级。

● A 客户 watch 新品发布，可穿戴触显模组 H2 有望迎高增长

A 客户 watch 产品已于 9 月发布，市场反应良好，利好公司 H2 出货；A 客户 NB/PAD 产品预计于 11 月发布，其销量受益于远程办公爆发，正处于周期上行通道。2019 年公司以可转债募资 12.3 亿，用于 A 客户 watch 产能建设，资金动能充足，相关产能准备良好。此外，公司在车载触控领域，已形成 sensor 到模组的一体化能力，在 T 客户基础上已覆盖全球 70% 汽车品牌，未来有望进一步受益于车载触控市占率提升。

● 关注手机 OLED 模组和减薄等新兴高成长业务

在手机领域，公司有望迎来手机 OLED 模组爆发并深度参与。从行业趋势看，未来 OLED 模组环节有望从面板厂释放至专业模组厂。公司作为国内稀缺的具备 OLED 模组经验的厂商，有望拔得头筹。

公司于 2011 年进军减薄领域，并间接切入 A 客户 NB/PAD 的减薄产品。NB/PAD 受益于疫情对远程办公需求的刺激，2020 年出货量增速有望在 20% 以上。而在中小尺寸减薄领域，随着各家折叠屏手机的陆续发布，公司相关 UTG 新品研发顺利，减薄新赛道有望开启。

● **风险提示**：5G 手机渗透不如预期，OLED 模组分工进度不及预期，可折叠手机出货量增速不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	9,615	6,024	7,529	9,775	11,939
增长率(%)	-11.7	-37.3	25.0	29.8	22.1
净利润(百万元)	712	845	1,091	1,410	1,708
增长率(%)	30.8	18.7	29.1	29.2	21.1
毛利率(%)	15.1	26.8	27.2	27.7	28.0
净利率(%)	7.4	14.0	14.5	14.4	14.3
ROE(%)	14.8	13.5	15.3	18.5	20.4
EPS(摊薄/元)	0.29	0.35	0.45	0.58	0.70
P/E(倍)	35.8	30.1	23.3	18.1	14.9
P/B(倍)	5.2	4.1	3.6	3.4	3.1

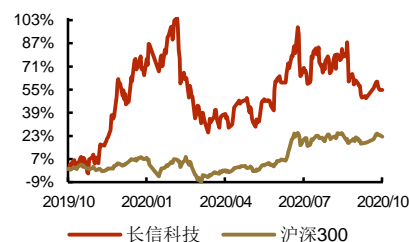
强烈推荐（维持评级）

毛正（分析师）

证书编号：S0280520050002

市场数据	时间 2020.10.19
收盘价(元):	10.41
一年最低/最高(元):	6.49/14.15
总股本(亿股):	24.47
总市值(亿元):	254.78
流通股本(亿股):	24.16
流通市值(亿元):	251.54
近 3 月换手率:	273.54%

股价一年走势



相关报告

《长信科技：触显模组与减薄双龙头，可穿戴与折叠玻璃共筑成长》2020-10-09

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4388	3199	6276	14415	21634	营业收入	9615	6024	7529	9775	11939
现金	1442	978	3551	11212	17872	营业成本	8166	4409	5481	7069	8602
应收票据及应收账款合计	1953	1077	1289	1783	1969	营业税金及附加	29	29	36	47	57
其他应收款	25	18	36	35	52	营业费用	96	97	120	156	191
预付账款	4	8	7	13	12	管理费用	196	209	261	339	414
存货	531	371	750	695	1064	研发费用	98	209	264	362	418
其他流动资产	432	747	642	677	665	财务费用	140	52	34	23	13
非流动资产	4936	5819	6589	7917	9242	资产减值损失	338	-75	6	7	3
长期投资	766	876	911	965	1012	公允价值变动收益	242	-126	-126	-126	-126
固定资产	3146	3490	4209	5294	6276	其他收益	19	14	59	63	0
无形资产	144	139	130	121	112	投资净收益	24	163	61	41	27
其他非流动资产	881	1313	1339	1537	1842	营业利润	839	1027	1365	1784	2161
资产总计	9325	9019	12865	22332	30876	营业外收入	34	10	20	13	49
流动负债	4029	2108	3167	5508	7663	营业外支出	1	12	64	91	143
短期借款	2164	835	835	835	835	利润总额	872	1024	1321	1706	2067
应付票据及应付账款合计	1608	1029	1559	2023	2232	所得税	146	165	211	273	331
其他流动负债	256	244	773	2650	4597	净利润	726	860	1110	1433	1736
非流动负债	394	539	2444	9073	14694	少数股东损益	14	14	18	24	29
长期借款	294	386	2309	8932	14555	归属母公司净利润	712	845	1091	1410	1708
其他非流动负债	99	153	135	141	139	EBITDA	1300	1468	1744	2239	2733
负债合计	4422	2647	5611	14581	22357	EPS(元)	0.29	0.35	0.45	0.58	0.70
少数股东权益	46	67	85	109	138						
股本	2299	2432	2447	2447	2447						
资本公积	256	964	964	964	964						
留存收益	2304	2850	3235	3724	4297						
归属母公司股东权益	4857	6304	7169	7642	8381						
负债和股东权益	9325	9019	12865	22332	30876						

现金流量表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	753	1483	1475	2110	2083
净利润	726	860	1110	1433	1736
折旧摊销	321	397	396	518	665
财务费用	140	52	34	23	13
投资损失	-24	-163	-61	-41	-27
营运资金变动	-402	92	-73	80	-410
其他经营现金流	-8	245	70	96	106
投资活动现金流	-542	-961	-1136	-1915	-2064
资本支出	684	751	740	1272	1279
长期投资	13	0	-35	-25	-47
其他投资现金流	155	-210	-430	-667	-832
筹资活动现金流	365	-749	2233	7465	6641
短期借款	648	-1330	0	0	0
长期借款	129	92	1923	6623	5623
普通股增加	0	133	15	0	0
资本公积增加	15	709	0	0	0
其他筹资现金流	-428	-353	295	842	1018
现金净增加额	626	-222	2573	7661	6660

主要财务比率					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	-11.7	-37.3	25.0	29.8	22.1
营业利润(%)	32.9	22.3	32.9	30.7	21.1
归属于母公司净利润(%)	30.8	18.7	29.1	29.2	21.1
获利能力					
毛利率(%)	15.1	26.8	27.2	27.7	28.0
净利率(%)	7.4	14.0	14.5	14.4	14.3
ROE(%)	14.8	13.5	15.3	18.5	20.4
ROIC(%)	16.9	17.1	18.7	20.1	19.6
偿债能力					
资产负债率(%)	47.4	29.4	43.6	65.3	72.4
净负债比率(%)	22.6	5.6	3.8	13.5	23.6
流动比率	1.1	1.5	2.0	2.6	2.8
速动比率	0.9	1.2	1.6	2.4	2.6
营运能力					
总资产周转率	1.1	0.7	0.7	0.6	0.4
应收账款周转率	5.8	4.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	5.9	3.3	0.0	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.35	0.45	0.58	0.70
每股经营现金流(最新摊薄)	0.37	0.65	0.60	0.86	0.85
每股净资产(最新摊薄)	1.98	2.55	2.90	3.09	3.39
估值比率					
P/E	35.8	30.1	23.3	18.1	14.9
P/B	5.2	4.1	3.6	3.4	3.1
EV/EBITDA	20.3	17.4	14.6	11.7	10.0

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

毛正，复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，五年商品证券领域投研经验。曾就职于国元证券研究所，担任电子行业分析师，2020年加入新时代证券，任电子行业首席分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>