

车载显示持续发力，业绩有望保持稳定增长

——长信科技年报点评

公司点评

● 公司发布 2020 年年报及 2021 年一季度报

公司 2020 年实现营业收入 68.44 亿元(同比+13.62%)，归母净利润 8.34 亿元(同比-1.33%)，扣非归母净利润 7.75 亿元(同比+6.62%)；2021 年 Q1 营收 15.54 亿元(同比+15.19%)，归母净利润 2.32 亿元(同比+20.06%)。由于比克动力权益性投资损失以及长期股权投资计提减值准备导致全年净利润微降，我们认为公司全产业链优势明显，车载和薄化版块业务持续增长，产能持续扩张，未来业绩有望保持稳定增长。

● 车载显示投入初显成效，有望成为公司未来利润新增长点

公司在车载板块先发优势明显，一直以来公司都将车载显示作为公司未来发展战略方向，目前已经形成了完备的车载显示模组布局，客户资源稳定丰富，已经向 T 公司和比亚迪提供中控屏模组、中控屏液晶显示模组产品，精准卡位新能源汽车触显屏幕优质赛道，大尺寸车载中控屏模组业务已覆盖全球汽车品牌 70% 以上。目前单车显示屏正向着多块、大屏方向发展，车载大屏显示渗透率持续提升，公司有望凭借自身技术研发优势和先发优势，持续保持行业领先；并且公司的 3D 车载曲面盖板和车载炫彩显示等新技术成果获得客户认可和量产。

● UTG 需求有望拉动面板减薄业务，可穿戴及柔性 OLED 持续发力

公司减薄业务占据全球约 20% 的市场，全球排名第一，公司凭借其产品的高稳定性、高良率和成本优势获得各大面板厂商的一致认可，同时公司也是国内唯一通过 A 公司认证的减薄业务供应商。目前公司已成功研发 UTG 相关产品且实现量产，随着折叠屏手机及 UTG 市场渗透率提升，公司有望打开减薄业务新空间。此外，公司已经成为可穿戴显示模组行业领导者，目前为国际前五大智能可穿戴终端客户提供一系列的中高端可穿戴产品；而且公司依靠可穿戴显示模组的成熟经验掌握了柔性 OLED 模组封装的核心技术，未来将进一步在柔性 OLED 业务发力。

● 盈利预测及投资建议

公司是精细化管理的触控显示和面板减薄优秀厂商，我们看好公司未来成长，预计公司 2021-2023 年的 EPS 分别为 0.46/0.60/0.72 元/股，对应 PE 分为 15.8/12.2/10.2 倍，维持“**强烈推荐**”评级。

● 风险提示：竞争加剧，中美贸易摩擦，下游需求不及预期

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6,024	6,844	8,719	10,611	12,680
增长率(%)	-37.3	13.6	27.4	21.7	19.5
净利润(百万元)	845	834	1,141	1,473	1,764
增长率(%)	18.7	-1.3	36.7	29.2	19.7
毛利率(%)	26.8	26.5	25.0	26.0	26.0
净利率(%)	14.0	12.2	13.1	13.9	13.9
ROE(%)	13.5	11.9	14.4	16.1	16.5
EPS(摊薄/元)	0.34	0.34	0.46	0.60	0.72
P/E(倍)	21.3	21.5	15.8	12.2	10.2
P/B(倍)	2.9	2.6	2.3	2.0	1.7

强烈推荐(维持评级)

毛正(分析师)

证书编号: S0280520050002

邱懿峰(分析师)

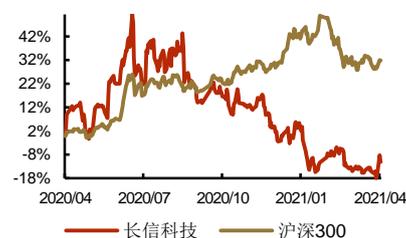
010-69004648

qiuyifeng@xsdzq.cn

证书编号: S0280517080002

市场数据	时间 2021.04.28
收盘价(元):	7.46
一年最低/最高(元):	7.2/13.68
总股本(亿股):	24.55
总市值(亿元):	183
流通股本(亿股):	24.28
流通市值(亿元):	181
近 3 月换手率:	81.27%

股价一年走势



相关报告

《车载与可穿戴业务齐头并进，2021 年利润稳步增长可期》2021-02-02

《Q3 营收好转现金流大增，全年高增长可期》2020-10-19

《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)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3199	3869	5279	6217	8057	营业收入	6024	6844	8719	10611	12680
现金	978	1704	2545	3068	4306	营业成本	4409	5033	6539	7852	9384
应收票据及应收账款合计	1077	1403	1757	2089	2507	营业税金及附加	29	48	61	74	89
其他应收款	18	128	58	169	103	营业费用	97	70	113	138	165
预付账款	8	17	16	25	23	管理费用	209	196	262	329	380
存货	371	410	604	613	841	研发费用	209	268	341	415	496
其他流动资产	747	207	299	253	276	财务费用	52	116	127	157	192
非流动资产	5819	6021	6252	6598	7037	资产减值损失	-75	-49	-52	-58	-63
长期投资	876	732	653	568	467	公允价值变动收益	-126	-116	-60	-50	-40
固定资产	3490	3943	4196	4515	4902	其他收益	14	31	16	19	20
无形资产	139	140	144	147	150	投资净收益	163	9	52	60	62
其他非流动资产	1313	1206	1260	1368	1518	营业利润	1027	963	1336	1734	2081
资产总计	9019	9890	11531	12815	15094	营业外收入	10	33	28	28	27
流动负债	2108	2310	3030	3100	3830	营业外支出	12	1	5	6	5
短期借款	835	731	731	731	731	利润总额	1024	994	1360	1756	2103
应付票据及应付账款合计	1029	1201	1697	1783	2375	所得税	165	144	197	254	304
其他流动负债	244	378	602	586	724	净利润	860	850	1163	1502	1798
非流动负债	539	428	431	390	385	少数股东损益	14	16	22	29	34
长期借款	386	237	198	156	113	归属母公司净利润	845	834	1141	1473	1764
其他非流动负债	153	190	233	233	272	EBITDA	1468	1561	1801	2254	2665
负债合计	2647	2738	3461	3489	4215	EPS(元)	0.34	0.34	0.46	0.60	0.72
少数股东权益	67	126	148	176	211						
股本	2432	2455	2455	2455	2455						
资本公积	964	1094	1094	1094	1094						
留存收益	2850	3442	4262	5322	6591						
归属母公司股东权益	6304	7027	7922	9149	10668						
负债和股东权益	9019	9890	11531	12815	15094						

现金流量表(百万元)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1483	1614	1853	1832	2718
净利润	860	850	1163	1502	1798
折旧摊销	397	558	453	533	624
财务费用	52	116	127	157	192
投资损失	-163	-9	-52	-60	-62
营运资金变动	92	-74	103	-347	127
其他经营现金流	245	173	59	49	38
投资活动现金流	-961	-447	-692	-868	-1040
资本支出	751	696	310	431	540
长期投资	0	0	79	63	101
其他投资现金流	-210	249	-302	-373	-399
筹资活动现金流	-749	-370	-320	-442	-440
短期借款	-1330	-104	0	0	0
长期借款	92	-149	-39	-41	-43
普通股增加	133	23	0	0	0
资本公积增加	709	130	0	0	0
其他筹资现金流	-353	-270	-280	-400	-396
现金净增加额	-222	731	842	523	1238

主要财务比率					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	-37.3	13.6	27.4	21.7	19.5
营业利润(%)	22.3	-6.2	38.8	29.8	20.0
归属于母公司净利润(%)	18.7	-1.3	36.7	29.2	19.7
获利能力					
毛利率(%)	26.8	26.5	25.0	26.0	26.0
净利率(%)	14.0	12.2	13.1	13.9	13.9
ROE(%)	13.5	11.9	14.4	16.1	16.5
ROIC(%)	17.1	15.7	20.4	23.0	25.7
偿债能力					
资产负债率(%)	29.4	27.7	30.0	27.2	27.9
净负债比率(%)	5.6	-8.1	-17.0	-20.7	-29.1
流动比率	1.5	1.7	1.7	2.0	2.1
速动比率	1.2	1.4	1.5	1.7	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	4.0	5.5	5.5	5.5	5.5
应付账款周转率	3.3	4.5	4.5	4.5	4.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.34	0.46	0.60	0.72
每股经营现金流(最新摊薄)	0.65	0.66	0.75	0.75	1.11
每股净资产(最新摊薄)	2.54	2.85	3.21	3.71	4.33
估值比率					
P/E	21.3	21.5	15.8	12.2	10.2
P/B	2.9	2.6	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	12.3	11.2	9.3	7.2	5.6

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R3（中风险），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C3、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C3、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。

邱懿峰，美国德克萨斯大学金融学硕士，南开大学国贸系本科，2015年就职于银河证券研究部，拥有多年行业研究经验，2017年加入新时代证券，现任电子行业分析师

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	梁爽 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	阎喜蒙 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	丁培培 销售经理 邮箱：dingpei@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/>