

2021 年半年报点评：产业链布局完善，未来成长可期

2021 年 08 月 31 日

买入 (维持)

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	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	6,844	8,248	10,152	12,707
同比 (%)	13.6%	20.5%	23.1%	25.2%
归母净利润 (百万元)	834	1,141	1,448	1,827
同比 (%)	-1.3%	36.8%	26.9%	26.2%
每股收益 (元/股)	0.34	0.46	0.59	0.74
P/E (倍)	20.65	15.11	11.90	9.43

事件: 2021 年上半年, 公司实现营业收入 32.55 亿元, 同比增长 4.66%, 归母净利润 4.67 亿元, 同比下降 4.92%。

投资要点

■ 巩固全产业链优势, 盈利能力有望进一步改善: 2021H1, 公司营业收入 32.55 亿元, yoy+4.66%, 归母净利润 4.67 亿元, yoy-4.92%, 2021Q2 公司营业收入 17.01 亿元, yoy-3.41%, qoq+9.46%, 归母净利润 2.36 亿元, yoy-21.06%, qoq+1.76%。2021Q2, 公司毛利率 26.82%, yoy-2.12pct, qoq+0.8pct, 期间费率 10.16%, yoy+2.07pct, qoq+2.07pct, 销售净利率 14.14%, yoy-3.1pct, qoq-1.1pct。公司持续巩固全产业链优势, 特别是在车载和薄化版块不断深化布局, 推进精细化管理和规模化生产, 未来公司业绩和盈利能力有望进一步改善。

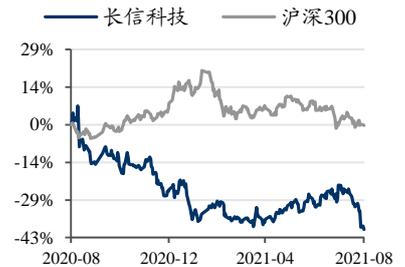
■ 汽车电子业务布局全面, 未来有望贡献持续增长动力: 公司汽车电子业务覆盖车载 Sensor、车载触控模组等关键元器件, 以及仪表盘模组、后视镜模组及中控屏模组等车载触显一体化模组封装业务, 客户覆盖日系、欧系、美系、国内自主品牌车商等, 特别是以搭载 3D 曲面车载盖板的车载屏模组业务在国际、国内车载客户供应链体系中占据重要地位。为了进一步保障车载电子的快速发展, 解决车载屏核心部件 Sensor 的紧张困局, 公司快速布局 and 安装 G4.5 代产线, 目前已经逐步量产, 新产品研发和产能快速布局保证了车载电子板块业务持续向好发展。公司在车载显示及器件的研发持续保持着高强度投入, 取得了 3D 车载曲面盖板和炫彩显示等多种技术成果, 并获得了多个 3D 车载项目定点, 框架协议累计金额达数十亿元, 公司项目定点带来未来三至五年订单饱满, 业务可持续性良好, 该板块业务已成为公司主要业绩贡献业务板块。

■ 消费电子龙头优势突出, 产品布局有望打开全新成长空间: 公司加快柔性可折叠盖板玻璃即 UTG 的业务布局, 目前已小批量出货, 公司在产品质量和出货规模都位居行业首位。公司正积极和国内面板商巨头进行高层次业务合作, 联手拓展可折叠手机市场, 可以预见 UTG 业务具有良好的盈利前景, 将为公司在减薄方面的优势地位和成长发展空间提供坚实的保障。公司紧抓以 Quest2 技术路径和形态为主的 VR 头显发展潮流和趋势, 依托在显示模组领域所积累的设备、技术、工艺及人才优势, 积极为北美 VR 旗舰客户提供 Quest 系列的 VR 头显模组产品, 并在此基础上加快研发搭载 microLED 的高世代 VR 头显模组。此外, 公司已实现向北美消费电子巨头批量出货多种高世代柔性 OLED 可穿戴显示模组, 也在积极开发国内柔性 OLED 柔性可穿戴客户, 将有力地保障柔性 OLED 业务的持续性及盈利性。

■ 盈利预测与投资评级: 由于公司部分消费/汽车电子业务仍处于市场拓展阶段, 且公司有望保持较大的研发投入, 我们将公司 2021/2022/2023 年 EPS 调整至 0.46 (-0.05) / 0.59 (-0.03) / 0.74 (-0.02) 元, 当前市值对应 PE 为 15/12/9 倍, 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)	7.02
一年最低/最高价	6.81/12.70
市净率(倍)	2.39
流通 A 股市值(百万元)	17147.27

基础数据

每股净资产(元)	2.95
资产负债率(%)	29.12
总股本(百万股)	2454.85
流通 A 股(百万股)	2442.63

相关研究

- 1、《长信科技 (300088): 2020 年报&2021 年一季报点评: 全产业链优势显著, 业绩稳健增长》2021-05-01
- 2、《长信科技 (300088): 触控显示模组优势稳固, 业绩延续稳健增长》2021-01-31
- 3、《长信科技 (300088): 巩固行业龙头地位, 业绩延续稳健增长》2020-10-20

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)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3,869	5,297	6,642	8,835	营业收入	6,844	8,248	10,152	12,707
现金	1,704	2,708	3,483	4,912	减:营业成本	5,033	6,000	7,264	8,951
应收账款	1,395	1,681	2,069	2,590	营业税金及附加	48	52	66	82
存货	410	488	591	728	营业费用	70	101	117	150
其他流动资产	361	420	499	605	管理费用	196	319	402	580
非流动资产	6,021	6,634	6,933	7,233	研发费用	268	465	653	915
长期股权投资	732	742	701	677	财务费用	116	10	-9	-48
固定资产	3,943	4,181	4,357	4,452	资产减值损失	49	62	56	59
在建工程	510	804	917	1,090	加:投资净收益	9	81	71	101
无形资产	140	208	254	308	其他收益	-111	24	31	41
其他非流动资产	696	698	703	706	资产处置收益	1	2	2	2
资产总计	9,890	11,932	13,575	16,068	营业利润	963	1,347	1,708	2,164
流动负债	2,310	3,127	3,240	3,813	加:营业外净收支	32	20	24	23
短期借款	731	1,243	956	997	利润总额	994	1,367	1,732	2,187
应付账款	720	859	1,039	1,281	减:所得税费用	144	205	257	326
其他流动负债	859	1,025	1,244	1,536	少数股东损益	16	21	27	34
非流动负债	428	428	428	428	归属母公司净利润	834	1,141	1,448	1,827
长期借款	0	0	0	0	EBIT	1,248	1,356	1,695	2,104
其他非流动负债	428	428	428	428	EBITDA	1,805	1,962	2,389	2,871
负债合计	2,738	3,555	3,667	4,241	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	126	147	174	208	每股收益(元)	0.34	0.46	0.59	0.74
归属母公司股东权益	7,027	8,230	9,733	11,619	每股净资产(元)	2.86	3.35	3.96	4.73
负债和股东权益	9,890	11,932	13,575	16,068	发行在外股份(百万股)	2,455	2,455	2,455	2,455
					ROIC(%)	13.1%	11.7%	13.0%	13.7%
					ROE(%)	11.9%	13.9%	14.9%	15.7%
					毛利率(%)	26.5%	27.3%	28.5%	29.6%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	销售净利率(%)	12.2%	13.8%	14.3%	14.4%
经营活动现金流	1,614	1,684	2,039	2,405	资产负债率(%)	27.7%	29.8%	27.0%	26.4%
投资活动现金流	-447	-1,117	-895	-941	收入增长率(%)	13.6%	20.5%	23.1%	25.2%
筹资活动现金流	-370	437	-369	-34	净利润增长率(%)	-1.3%	36.8%	26.9%	26.2%
现金净增加额	731	1,004	775	1,429	P/E	20.65	15.11	11.90	9.43
折旧和摊销	558	607	694	767	P/B	2.45	2.09	1.77	1.48
资本开支	-693	-1,186	-1,003	-1,063	EV/EBITDA	11.68	4.70	3.25	2.02
营运资本变动	-74	-118	-171	-231					

数据来源: Wind, 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>