

2022年05月03日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

长信科技(300088):精准卡位优质赛道,多维度助力长期增长

推荐 (首次)

事件

分析师:毛正
执业证书编号:S1050521120001
邮箱:maozheng@cfsc.com.cn

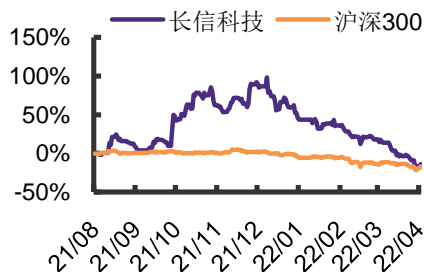
联系人:赵心怡
执业证书编号:S1050122030021
邮箱:zhaoxy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-04-29

当前股价(元)	6.14
总市值(亿元)	150.7
总股本(百万股)	2,454.9
流通股本(百万股)	2,442.7
52周价格范围(元)	5.54-14.24
日均成交额(百万元)	866.1

市场表现



资料来源:Wind, 华鑫证券研究

长信科技发布2021年年度报告:2021年公司实现营业收入70.18亿元,同比增长2.55%,实现归母净利润为9.04亿元,同比增长8.39%。

此外,公司发布2022年一季度报告:2022第一季度公司实现营业收入17.17亿元,同比增长10.50%,实现归母净利润为1.81亿元,同比减少21.66%。

投资要点

汽车电子、超薄玻璃盖板、消费电子模组三大板块表现突出,2021年业绩保持增长

受益于汽车电子及折叠屏手机、VR、可穿戴设备等消费电子新应用的兴起,2021年公司各细分主营业务保持良好的收入增长,其中车载业务占比已达到总体业务的1/3以上,车载业务已成为公司战略发展的重要方向之一。参股公司比克动力经营情况好转是公司归母净利润增速高于营收增速的主要原因。受原材料价格上涨及员工薪酬增加等影响,2021年公司毛利率小幅波动,毛利率为23.71%,同比减少2.75pct。费用方面,2021年公司实现销售、管理、财务、研发费用率分别为1.25%、2.80%、0.71%、4.30%,同比+0.22pct、-0.06pct、-0.98pct、+0.39pct,财务费用同比下降57.03%,主要系汇兑净损失降低所致。

疫情影响下游开工率及运输,2022Q1净利润承压

2022Q1公司车载业务仍保持增长,但疫情下物流受限,运输成本提升,且公司珠三角、长三角部分客户开率不足,多方原因导致公司净利润承压。2022Q1公司实现毛利率为22.14%,同比下滑3.88pct。公司销售、财务、管理费用率合计为4.65%,同比增加1.08pct。

卡位汽车电子+消费电子优质赛道,充分受益于下游需求起量

1) 汽车电子领域,伴随着汽车向“大屏+多屏+联屏+多形态化”升级,汽车显示屏市场提升空间广阔,预计2025年车载显示市场将达到191亿美元。公司立足触控业务,发力3D盖板、大尺寸盖板等业务,2021年获得多个3D车载项目定点。公司的特斯拉、比亚迪、蔚来等新能源客户群体的出货量占

比不断提升。同时积极协同国内外汽车终端客户推动HUD抬头显示组件的研发进展，以尽快实现量产，抢占市场先机。2) UTG领域，折叠屏作为手机产品新热点，DSCC预计2022年可折叠智能手机出货量将增长132%至1750万部。UTG材料作为折叠屏盖板主流材料之一，未来将充分受益于折叠屏手机的放量。公司采用原玻璃减薄的技术路径，目前已具备量产折叠屏用UTG相关产品的全部能力。公司成立UTG业务子公司东信光电，并加快和全球面板巨头和手机头部客户进行高层次业务合作，有望打开新的利润增长空间。3) 消费电子领域，公司在VR显示模组领域居于行业头部，已为Meta提供90%以上Quest2的头显模组，独供PICO NEO系列头显模组；公司为苹果、三星、Fitbit、华为等智能可穿戴终端客户提供显示模组，并已掌握柔性OLED模组封装的核心技术，有望持续向价值链中高端跃升。我们认为公司精准卡位车载显示、UTG、VR及可穿戴设备显示模组等优质赛道，未来将充分受益于下游需求的持续扩张。

盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为82.82、99.38、118.26亿元，EPS分别为0.41、0.51、0.61元，当前股价对应PE分别为15、12、10倍，给予“推荐”投资评级。

风险提示

下游市场需求波动风险、原材料价格波动风险、行业竞争加剧风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	7,018	8,282	9,938	11,826
增长率（%）	2.5%	18.0%	20.0%	19.0%
归母净利润（百万元）	904	1,003	1,247	1,507
增长率（%）	8.4%	10.9%	24.4%	20.8%
摊薄每股收益（元）	0.37	0.41	0.51	0.61
ROE（%）	11.1%	11.3%	12.8%	13.9%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	7,018	8,282	9,938	#####
现金及现金等价物	1,406	2,263	3,086	4,145	营业成本	5,354	6,389	7,467	8,942
应收款	1,841	2,042	2,450	2,916	营业税金及附加	34	40	48	57
存货	582	705	824	986	销售费用	88	104	125	71
其他流动资产	410	484	581	692	管理费用	197	232	279	332
流动资产合计	4,239	5,494	6,941	8,739	财务费用	50	-25	-48	-77
非流动资产:					研发费用	302	331	398	473
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	636	643	753	798
固定资产	4,526	4,604	4,697	4,714	资产减值损失	-38	30	200	250
在建工程	970	720	440	200	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	194	184	175	165	投资收益	33	0	0	0
长期股权投资	780	780	780	780	营业利润	1,051	1,180	1,470	1,778
其他非流动资产	853	853	853	853	加: 营业外收入	10	10	10	10
非流动资产合计	7,323	7,142	6,945	6,713	减: 营业外支出	1	1	1	1
资产总计	11,563	12,636	13,886	15,452	利润总额	1,060	1,189	1,479	1,787
流动负债:					所得税费用	127	155	192	232
短期借款	611	611	611	611	净利润	933	1,034	1,287	1,555
应付账款、票据	1,683	2,026	2,368	2,836	少数股东损益	29	32	40	48
其他流动负债`	567	567	567	567	归母净利润	904	1,003	1,247	1,507
流动负债合计	2,861	3,204	3,546	4,014					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	248	248	248	248	成长性				
其他非流动负债	343	343	343	343	营业收入增长率	2.5%	18.0%	20.0%	19.0%
非流动负债合计	591	591	591	591	归母净利润增长率	8.4%	10.9%	24.4%	20.8%
负债合计	3,452	3,795	4,137	4,605	盈利能力				
所有者权益					毛利率	23.7%	22.9%	24.9%	24.4%
股本	2,455	2,455	2,455	2,455	四项费用/营收	9.1%	7.8%	7.6%	6.7%
股东权益	8,110	8,840	9,749	10,846	净利率	13.3%	12.5%	13.0%	13.1%
负债和所有者权益	11,563	12,636	13,886	15,452	ROE	11.1%	11.3%	12.8%	13.9%
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	偿债能力				
净利润	933	1034	1287	1555	资产负债率	29.9%	30.0%	29.8%	29.8%
少数股东权益	29	32	40	48	营运能力				
折旧摊销	591	311	316	322	总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
公允价值变动	0	0	0	0	应收账款周转率	3.8	4.1	4.1	4.1
营运资金变动	-409	-55	-282	-271	存货周转率	9.2	9.1	9.1	9.1
经营活动现金净流量	1144	1323	1361	1654	每股数据 (元/股)				
投资活动现金净流量	-1274	172	187	223	EPS	0.37	0.41	0.51	0.61
筹资活动现金净流量	987	-304	-379	-457	P/E	16.7	15.0	12.1	10.0
现金流量净额	857	1,190	1,169	1,420	P/S	2.1	1.8	1.5	1.3
					P/B	2.0	1.8	1.6	1.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。