

2022 年 09 月 01 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

新品驱动收入快速增长，盈利能力显著提升

—长川科技（300604.SZ）公司中报点评报告

买入（首次）

事件

分析师：范益民 S1050521110003

fanyim@cfsc.com.cn

联系人：丁祎 S1050122030004

dingyi@cfsc.com.cn

基本数据

2022-08-31

当前股价（元）	58.38
总市值（亿元）	353
总股本（百万股）	604
流通股本（百万股）	448
52 周价格范围（元）	28.13-62.47
日均成交额（百万元）	462.44

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

长川科技发布半年报公告：公司上半年实现营业收入 11.88 亿元，同比增长 76.5%；实现归母净利润 2.45 亿元，同比增长 173.7%；扣非归母净利润 2.19 亿元，同比增长 202.5%。

投资要点

收入快速增长，Q2 净利率大幅提升

公司上半年毛利率 55.8%，同比增长 2.1pct，或主要系毛利率较高的测试机收入占比提升所致；公司上半年销售/管理/财务费用率分别为 6.04%/7.35%/-0.90%，同比分别-3.87pct/-0.04pct/-0.68pct，或主要系规模效应影响；上半年净利率/扣非净利率分别为 21.1%/18.5%，同比增长 6.96pct/7.69pct。或随高毛利率产品销量增长叠加新设备订单交付，公司产品结构优化，2 季度单季毛利率 58.1%，达 2019 年以来新高，同比增长 4.58pct；2 季度单季归母净利润 1.74 亿元，同比增长 285.5%；2 季度单季扣非归母净利润 1.57 亿元，同比增长 422.5%；2 季度单季净利率 25.0%，同比增长 11.9pct，盈利能力大幅提升。

产品结构优化，新产品推出打开公司增长空间

公司上半年持续加大技术研发投入，上半年研发费用 2.77 亿元，研发费用率 23.3%，同比增长 2.11pct；重点开拓了探针台、高端测试机产品、三温分选机、AOI 光学检测设备等相关封测设备，不断拓宽产品线，并积极开拓中高端市场，驱动订单增长。公司上半年测试机营业收入 4.78 亿元，同比增长 90.2%，毛利率分别为 67.8%，同比-1.67pct。公司分选机上半年营业收入分别为 6.42 亿元，同比分别增长 68.4%，毛利率 45.7%，同比+2.79pct，预计后续随着新产品持续交付，收入有望加速确认，利润保持高增态势。

盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 29.1、41.1、53.7 亿元，归母净利润分别为 5.65、8.47、11.5 亿元，当前股价对应 PE 分别为 62、42、31 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

半导体市场需求不及预期；下游晶圆制造产能扩产不及预期；零部件短缺风险；新设备研发进度不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	1,511	2,907	4,108	5,371
增长率（%）	88.0%	92.3%	41.3%	30.8%
归母净利润（百万元）	218	565	847	1,151
增长率（%）	157.2%	159.1%	49.7%	36.0%
摊薄每股收益（元）	0.36	0.94	1.40	1.91
ROE（%）	9.4%	20.2%	24.0%	25.5%

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	1,511	2,907	4,108	5,371
现金及现金等价物	819	659	769	1,207	营业成本	728	1,307	1,789	2,298
应收款	630	1,132	1,600	2,019	营业税金及附加	9	17	25	32
存货	887	1,577	2,161	2,744	销售费用	138	241	337	435
其他流动资产	197	320	452	592	管理费用	111	203	288	376
流动资产合计	2,533	3,689	4,983	6,562	财务费用	-2	-10	-8	-15
非流动资产：					研发费用	330	610	863	1,128
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	578	1,045	1,479	1,924
固定资产	163	167	170	174	资产减值损失	-13	-13	-13	-13
在建工程	8	8	8	8	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	127	126	124	123	投资收益	-0	-0	-0	-0
长期股权投资	14	14	14	14	营业利润	223	579	867	1,179
其他非流动资产	475	475	475	475	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	786	789	791	794	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	3,319	4,478	5,774	7,355	利润总额	223	579	867	1,179
流动负债：					所得税费用	1	3	5	7
短期借款	50	150	250	350	净利润	222	575	862	1,172
应付账款、票据	693	1,260	1,726	2,217	少数股东损益	4	10	15	21
其他流动负债	166	166	166	166	归母净利润	218	565	847	1,151
流动负债合计	920	1,597	2,172	2,772					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	76	76	76	76	营业收入增长率	88.0%	92.3%	41.3%	30.8%
非流动负债合计	76	76	76	76	归母净利润增长率	157.2%	159.1%	49.7%	36.0%
负债合计	996	1,673	2,247	2,848	盈利能力				
所有者权益					毛利率	51.8%	55.0%	56.4%	57.2%
股本	603	604	604	604	四项费用/营收	38.2%	36.0%	36.0%	35.8%
股东权益	2,323	2,805	3,527	4,508	净利率	14.7%	19.8%	21.0%	21.8%
负债和所有者权益	3,319	4,478	5,774	7,355	ROE	9.4%	20.2%	24.0%	25.5%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	30.0%	37.4%	38.9%	38.7%
净利润	222	575	862	1172	营运能力				
少数股东权益	4	10	15	21	总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
折旧摊销	24	17	17	18	应收账款周转率	2.4	2.6	2.6	2.7
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
营运资金变动	-260	-739	-709	-641	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-10	-136	185	569	EPS	0.36	0.94	1.40	1.91
投资活动现金净流量	-178	-4	-4	-4	P/E	161.2	62.4	41.7	30.6
筹资活动现金净流量	28	6	-40	-91	P/S	23.3	12.1	8.6	6.6
现金流量净额	-159	-134	141	475	P/B	19.9	15.8	12.0	9.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理，机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

■ 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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

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。