

## Q3 业绩持续增长，平台化布局未来可期

买入|维持

——长川科技 2022 年三季度报点评

### 报告要点:

● **事件:** 公司发布 2022 年三季度报, 实现营收 5.65 亿元, 同比增长 42.91%; 实现归母净利润 0.80 亿元, 同比增长 101.13%。

● **销售规模持续扩大, 营收利润稳步快速提升。** 公司在 2022Q3 实现营收 5.65 亿元, 继续延续增长态势, 主要系公司在高端 SoC 测试机项目不断落地的同时, 三温分选机、AOI 等产品销售规模持续扩大, 为公司业绩高速增长提供充足动力。伴随公司具有更高价值量的新品类营收占比持续提升, 公司盈利质量有望进一步提升, 驱动公司收入及毛利进一步增长。

● **期间费率基本稳定, 重视研发维持高研发投入。** 公司 2022Q3 发生销售费用 0.41 亿元, 销售费率 7.33%, 同比下降 0.72 pct; 发生管理费用 0.58 亿元, 管理费率 10.20%, 同比增加 3.33 pct; 发生财务费用-0.17 亿元, 主要系汇兑损益所致; 公司持续加大研发投入, 2022Q3 发生研发费用 1.73 亿元, 研发费率 30.69%, 同比提升 8.27 pct。

● **持续半导体设备平台建设, 协同式发展布局未来可期。** 公司作为国内领先的半导体设备平台型公司, 坚持自主研发, 产品实现了在测试机、分选机等领域的部分进口替代持续, 在中高端市场突破国外半导体设备厂商垄断, 核心竞争力不断增强。同时, 公司积极完善战略发展布局, 在将现有产品领域做专、做强, 保持产品市场领先地位的基础上, 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。三温分选机目前主要供给汽车电子、通讯类等领域, 随新能源汽车行业的高速增长, 公司在分选机领域的市场天花板将获得显著提升。未来伴随公司产品在关键客户的不断放量, 产品结构持续改善, 有望在实现销售规模快速增长的同时, 盈利能力及质量同步稳定提升。

### 投资建议与盈利预测

我们预计公司 2022-24 年实现营业收入 29.69、43.83、52.45 亿元, 归母净利润 6.47、10.25、13.20 亿元, 对应 PE56.17、35.46、27.54 x, 基于公司所处行业壁垒较高, 公司自身平台化建设发展战略规划清晰, 给予公司“买入”评级。

### 风险提示

测试机新品开发不达预期风险; 行业景气度大幅下滑风险; 新客户导入不及预期风险

### 附表: 盈利预测

财务数据和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	803.83	1511.23	2969.00	4382.83	5245.17
收入同比(%)	101.54	88.00	96.46	47.62	19.68
归母净利润(百万元)	84.86	218.24	646.94	1024.73	1319.69
归母净利润同比(%)	611.00	157.17	196.44	58.40	28.78
ROE(%)	7.78	12.34	27.81	30.54	28.21
每股收益(元)	0.14	0.36	1.07	1.70	2.18
市盈率(P/E)	428.22	166.51	56.17	35.46	27.54

资料来源: Wind, 国元证券研究所

当前价: 60.13 元

### 基本数据

52 周最高/最低价(元): 68.28 / 28.13

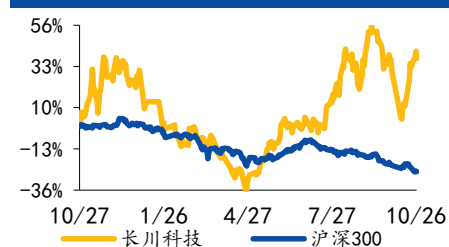
A 股流通股(百万股): 448.03

A 股总股本(百万股): 604.33

流通市值(百万元): 26939.97

总市值(百万元): 36338.29

### 过去一年股价走势



资料来源: Wind

### 相关研究报告

《国元证券公司点评-长川科技(300604) 2022 中报点评: 业绩大超预期, 同环比大幅增长》2022.08.29

《国元证券公司点评-长川科技(300604): 淡季不淡, 收入利润创历史新高》2022.04.28

《国元证券公司点评-长川科技(300604) 2021 年年度报告点评: 业绩符合预期, 测试机高速增长》2022.04.27

《并购 EXIS 增强平台化能力, 股权激励彰显长期稳定发展信心》2022.03.15

### 报告作者

分析师 张世杰

执业证书编号 S0020521120003

电话 021-51097188

邮箱 zhangshijie@gyzq.com.cn

**财务预测表**

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1351.06	2532.68	3639.94	5185.35	6791.17
现金	423.59	818.65	618.40	927.96	1816.68
应收账款	398.87	626.56	1175.90	1694.53	1978.48
其他应收款	1.90	3.53	6.83	10.08	12.06
预付账款	5.38	19.81	36.63	54.21	66.20
存货	435.12	887.29	1624.17	2320.57	2739.74
其他流动资产	86.21	176.84	178.00	178.00	178.00
<b>非流动资产</b>	515.52	786.02	821.56	860.81	911.83
长期投资	14.75	13.75	14.00	14.00	14.00
固定资产	149.73	162.95	157.77	150.55	142.31
无形资产	45.75	126.86	121.36	115.86	110.36
其他非流动资产	305.29	482.47	528.43	580.40	645.16
<b>资产总计</b>	1866.58	3318.70	4461.49	6046.16	7703.01
<b>流动负债</b>	588.64	919.89	1498.66	2045.94	2372.05
短期借款	143.67	50.06	50.00	50.00	50.00
应付账款	220.20	320.32	562.54	785.05	904.79
其他流动负债	224.77	549.52	886.12	1210.89	1417.26
<b>非流动负债</b>	3.99	75.63	81.00	89.00	97.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	3.99	75.63	81.00	89.00	97.00
<b>负债合计</b>	592.63	995.53	1579.66	2134.94	2469.05
少数股东权益	183.44	555.33	555.33	555.33	555.33
股本	313.79	602.75	602.75	602.75	602.75
资本公积	589.27	700.62	700.62	700.62	700.62
留存收益	218.81	405.75	992.25	2016.99	3336.68
归属母公司股东权益	1090.52	1767.85	2326.51	3355.89	4678.62
<b>负债和股东权益</b>	1866.58	3318.70	4461.49	6046.16	7703.01

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	44.60	-9.64	-127.53	279.42	834.39
净利润	84.96	222.14	646.94	1024.73	1319.69
折旧摊销	21.77	26.12	14.45	14.61	14.68
财务费用	9.92	-2.32	-45.22	-27.48	-52.29
投资损失	0.05	0.36	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-78.56	-331.21	-795.47	-756.73	-431.90
其他经营现金流	6.46	75.29	51.77	24.30	-15.79
<b>投资活动现金流</b>	-38.89	-177.79	-29.38	-2.00	-1.00
资本支出	19.61	164.11	0.00	0.00	0.00
长期投资	29.79	14.26	1.02	0.00	0.00
其他投资现金流	10.51	0.58	-28.36	-2.00	-1.00
<b>筹资活动现金流</b>	285.14	579.57	-43.34	32.13	55.33
短期借款	108.62	-93.61	-0.06	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	-0.48	288.96	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	5.60	111.35	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	171.40	272.87	-43.28	32.13	55.33
现金净增加额	283.40	395.07	-200.25	309.56	888.72

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	803.83	1511.23	2969.00	4382.83	5245.17
营业成本	401.05	727.97	1308.23	1869.16	2206.80
营业税金及附加	4.84	9.02	11.88	13.15	15.74
营业费用	87.60	138.20	223.90	323.31	382.98
管理费用	82.23	111.49	178.99	257.07	274.22
研发费用	187.33	330.38	612.95	859.59	1011.95
财务费用	9.92	-2.32	-45.22	-27.48	-52.29
资产减值损失	-12.00	-26.30	-26.30	-26.30	-26.30
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-0.05	-0.36	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	72.89	223.40	718.80	1138.57	1466.30
营业外收入	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
营业外支出	0.24	0.02	0.06	0.06	0.06
<b>利润总额</b>	72.74	223.46	718.82	1138.59	1466.32
所得税	-12.23	1.32	71.88	113.86	146.63
<b>净利润</b>	84.96	222.14	646.94	1024.73	1319.69
少数股东损益	0.11	3.90	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	84.86	218.24	646.94	1024.73	1319.69
EBITDA	104.58	247.20	688.03	1125.69	1428.69
EPS (元)	0.27	0.36	1.07	1.70	2.18

**主要财务比率**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	101.54	88.00	96.46	47.62	19.68
营业利润(%)	1752.72	206.48	221.75	58.40	28.78
归属母公司净利润(%)	611.00	157.17	196.44	58.40	28.78
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	50.11	51.83	55.94	57.35	57.93
净利率(%)	10.56	14.44	21.79	23.38	25.16
ROE(%)	7.78	12.34	27.81	30.54	28.21
ROIC(%)	10.92	16.44	29.11	36.18	40.45
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	31.75	30.00	35.41	35.31	32.05
净负债比率(%)	24.24	6.04	3.80	2.81	2.43
流动比率	2.30	2.75	2.43	2.53	2.86
速动比率	1.51	1.74	1.29	1.35	1.65
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.50	0.58	0.76	0.83	0.76
应收账款周转率	2.33	2.84	3.11	2.88	2.69
应付账款周转率	2.24	2.69	2.96	2.77	2.61
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.36	1.07	1.70	2.18
每股经营现金流(最新摊薄)	0.07	-0.02	-0.21	0.46	1.38
每股净资产(最新摊薄)	1.80	2.93	3.85	5.55	7.74
<b>估值比率</b>					
P/E	428.22	166.51	56.17	35.46	27.54
P/B	33.32	20.56	15.62	10.83	7.77
EV/EBITDA	344.15	145.60	52.31	31.97	25.19

## 投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188