

2024年04月26日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2024Q1 业绩修复明显，高端测试设备市场开拓加速

—长川科技（300604.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：毛正 S1050521120001

✉ maozheng@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

✉ zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-04-26

当前股价(元)	29.29
总市值(亿元)	184
总股本(百万股)	627
流通股本(百万股)	467
52周价格范围(元)	20.79-53.16
日均成交额(百万元)	439.15

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《长川科技（300604）：新品驱动收入快速增长，盈利能力显著提升》2022-09-01

长川科技发布 2023 年度报告及 2024 年一季度报告：2023 年公司实现营业收入 17.75 亿元，同比下降 31.11%；实现归母净利润 0.45 亿元，同比下降 90.21%；实现扣非净利润-0.77 亿元，同比下降 119.38%。2024 年 Q1 公司实现营业收入 5.59 亿元，同比增长 74.81%；实现归母净利润 0.04 亿元，同比增长 107.12%；实现扣非净利润 0.02 亿元，同比增长 102.43%。

投资要点

■ 23 年需求疲软承压，24 年 Q1 业绩修复明显

2023 年受全球宏观经济环境、行业周期变化及竞争日趋激烈等因素影响，客户需求放缓，公司全年营收有所下滑，较上年同期下降 31.11%。同时，公司为开拓高端市场，加大高端测试设备的研发投入，研发费用较上年同期增加较多，拖累利润水平，公司 2023 年实现归母净利润 0.45 亿元，较上年同期减少 90.21%。面对复杂的外部环境，公司及时调整经营策略，积极把握行业复苏和市场结构性增长机遇，创造条件满足市场需求。2024 年 Q1 公司实现营业收入 5.59 亿元，实现归母净利润 0.04 亿元，均实现同比增长。

■ 研发创新持续加码，积极突破测试机卡脖子环节

从全球市场看，半导体测试设备行业具有高度集中度，根据 SEMI 的数据，泰瑞达、爱德万几家公司半导体测试设备合计占全球测试机市场份额超过 66%，但近年来包括公司在内的部分国内设备厂商取得了持续性突破。2023 年全年，公司研发投入 7.88 亿元，占营业收入比例高达 44.38%，较 2022 年同期大幅提升。经过持续的技术创新，公司已掌握集成电路测试设备的相关核心技术，截止 2023 年 12 月 31 日，公司已授权专利数量有 843 项专利权，63 项软件著作权。公司 2022 年于成都高新区投资建设高端集成电路测试设备研发基地项目，主要从事高端集成电路测试机的研发、生产、销售及售后服务等业务，项目预计总投资 10 亿元。并于 2023 年相应注册成立具有独立法人资格的项目公司长迈半导体（成都）有限公司。公司在分选机领域已实现相当程度的国产化率，

正在不断拓宽产品线，积极开拓高端测试机市场，以突破国外半导体设备厂商的垄断。

■ 加速布局海外市场，收购助力夯实核心竞争力

公司在立足国内市场的同时，积极开拓国际客户，客户结构持续优化，进一步提升国际竞争力。公司于 2019 年完成了对 STI 的收购，通过子公司 STI 与德州仪器、安靠、三星、日月光、美光、力成等多家国际 IDM 和封测厂商建立了长期稳定的合作关系，进入国际知名半导体企业供应体系，海外销售渠道得以拓宽，国际竞争力进一步强化。2023 年，公司完成发行股份购买资产收购长奕科技（马来西亚 Exis），EXIS 核心产品为转塔式分选机。本次交易完成后，优质资产及业务进入公司，丰富产品类型，实现重力式分选机、平移式分选机、转塔式分选机的产品全覆盖，通过上市公司与 EXIS 在销售渠道、研发技术等方面的协同效应，以提升公司的盈利能力与可持续发展能力。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 32.51、42.74、49.42 亿元，EPS 分别为 0.70、1.09、1.24 元，当前股价对应 PE 分别为 41.7、26.9、23.6 倍，公司作为国产半导体测试设备龙头，持续加大研发投入突破测试机卡脖子环节，随着半导体设备相应需求的上行，公司产品作为核心设备，有望持续受益，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不达预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,775	3,251	4,274	4,942
增长率（%）	-31.1%	83.2%	31.5%	15.6%
归母净利润（百万元）	45	440	682	780
增长率（%）	-90.2%	874.2%	55.1%	14.3%
摊薄每股收益（元）	0.07	0.70	1.09	1.24
ROE（%）	1.3%	11.0%	14.6%	14.3%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	836	1,083	1,385	1,150
应收款	1,058	1,389	1,604	2,410
存货	2,159	2,229	2,808	3,117
其他流动资产	230	423	556	642
流动资产合计	4,283	5,124	6,353	7,320
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	353	519	561	554
在建工程	316	126	51	20
无形资产	261	304	347	388
长期股权投资	39	39	39	39
其他非流动资产	648	648	648	648
非流动资产合计	1,618	1,637	1,646	1,649
资产总计	5,902	6,762	7,999	8,969
流动负债:				
短期借款	720	720	720	720
应付账款、票据	1,060	1,384	1,925	2,122
其他流动负债	231	231	231	231
流动负债合计	2,022	2,355	2,902	3,103
非流动负债:				
长期借款	323	323	323	323
其他非流动负债	87	87	87	87
非流动负债合计	410	410	410	410
负债合计	2,431	2,764	3,311	3,513
所有者权益				
股本	622	627	627	627
股东权益	3,470	3,998	4,688	5,457
负债和所有者权益	5,902	6,762	7,999	8,969

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	61	571	758	847
少数股东权益	15	131	76	68
折旧摊销	47	37	50	55
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-868	-261	-380	-1000
经营活动现金净流量	-744	478	504	-30
投资活动现金净流量	-1	24	35	37
筹资活动现金净流量	992	-44	-68	-78
现金流量净额	247	458	470	-71

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,775	3,251	4,274	4,942
营业成本	762	1,361	1,890	2,250
营业税金及附加	15	23	30	35
销售费用	156	260	299	346
管理费用	224	309	321	405
财务费用	16	13	5	11
研发费用	715	813	983	1,087
费用合计	1,111	1,395	1,607	1,849
资产减值损失	-61	-15	-10	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	6	5	0	0
营业利润	-35	513	787	852
加:营业外收入	83	83	0	0
减:营业外支出	2	2	0	0
利润总额	46	593	787	852
所得税费用	-14	22	29	5
净利润	61	571	758	847
少数股东损益	15	131	76	68
归母净利润	45	440	682	780

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-31.1%	83.2%	31.5%	15.6%
归母净利润增长率	-90.2%	874.2%	55.1%	14.3%
盈利能力				
毛利率	57.1%	58.1%	55.8%	54.5%
四项费用/营收	62.6%	42.9%	37.6%	37.4%
净利率	3.4%	17.6%	17.7%	17.1%
ROE	1.3%	11.0%	14.6%	14.3%
偿债能力				
资产负债率	41.2%	40.9%	41.4%	39.2%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	1.7	2.3	2.7	2.1
存货周转率	0.4	0.6	0.7	0.7
每股数据(元/股)				
EPS	0.07	0.70	1.09	1.24
P/E	403.2	41.7	26.9	23.6
P/S	10.3	5.6	4.3	3.7
P/B	6.3	5.6	4.7	4.0

■ 电子通信组介绍

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；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 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。