

新品矩阵成型，盈利大幅释放

2024 年 07 月 16 日

事件: 2024 年 7 月 15 日，长川科技发布 2024 年中报预告，预计 24H1 实现归母净利润 2.0~2.3 亿元，同比增长 877~1023%；实现扣非净利润 1.9~2.2 亿元，同比增长 324~360%。

➤ **盈利大幅释放，24Q2 业绩高增。** 单季度来看，2024 年 Q2 公司实现归母净利润 1.96~2.26 亿元，同比增长 152~191%，环比增长 4702~5437%；单季度实现扣非净利润 1.88~2.18 亿元，同比大幅扭亏，环比增长 11456~13297%。此外，24H1 非经常性损益约 1000 万元，主要系获得政府补助。

➤ **多种新品实现突破，产品矩阵日益壮大。** 公司深耕后道封测设备，围绕测试机、探针台重点布局，有广阔的新品布局。

测试机方面，公司投入数字测试机开发，D9000 系列新品可用于数字逻辑芯片、系统级 SoC 及其射频类芯片的 CP 和 FT 测试；

分选机方面，公司自研的三温分选机，适用于 GPU、服务器 CPU、AI 芯片等数据中心产品和车载、手机等消费级产品测试；

此外，公司对 STI 完成收购之后，整合 STI 在业界领先的高精度光学检测技术 (AOI)，为探针台等新产品在光学检测领域提供技术支持。公司亦于 2023 年通过发行股份收购长奕科技 (马来西亚 Exis)，拓展了转塔式分选机产品线，丰富了产品矩阵，实现现重力式分选机、平移式分选机、转塔式分选机的产品全覆盖。

➤ **实施股权激励，高业绩增长目标彰显信心。** 公司于今年 4 月公布股权激励计划，与核心团队分享公司成长成果。本次股权激励归属条件为：以 2023 年营收为基数，2024/2025/2026/2027/2028 年营收增长率不低于 50%/80%/110%/140%/170%，对应 2023 年 17.75 亿元营收，2024-2028 年营收目标为 26.63/31.95/37.28/42.60/47.93 亿元，高增目标彰显信心。

➤ **投资建议:** 我们预计公司 2024-2026 年将实现营收 31.37/40.42/48.17 亿元，实现归母净利润 5.38/8.28/11.00 亿元，对应现价 2024-2026 年 PE 为 40/26/19 倍，公司在 24Q2 开始释放业绩，高端测试机新品亦有广阔空间，我们看好公司长期成长，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 研发成果不及预期；客户导入不及预期；市场竞争加剧。

推荐

维持评级

当前价格:

34.08 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 张文雨

执业证书: S0100524060002

邮箱: zhangwenyu@mszq.com

相关研究

1.长川科技 (300604.SZ) 股权激励点评: 股权激励目标彰显信心, 静待新品放量-2024/04/10

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,775	3,137	4,042	4,817
增长率 (%)	-31.1	76.7	28.8	19.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	45	538	828	1,100
增长率 (%)	-90.2	1090.5	54.1	32.7
每股收益 (元)	0.07	0.86	1.32	1.75
PE	473	40	26	19
PB	7.4	6.2	5.1	4.1

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 7 月 16 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,775	3,137	4,042	4,817
营业成本	762	1,270	1,660	2,005
营业税金及附加	15	22	28	34
销售费用	156	245	283	318
管理费用	224	345	404	458
研发费用	715	784	930	1,012
EBIT	-19	648	967	1,266
财务费用	16	37	35	36
资产减值损失	-61	-42	-52	-59
投资收益	6	9	12	14
营业利润	-35	582	896	1,190
营业外收支	81	0	0	0
利润总额	46	582	896	1,189
所得税	-14	22	33	44
净利润	61	560	863	1,145
归属于母公司净利润	45	538	828	1,100
EBITDA	61	737	1,073	1,384

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	836	1,498	1,558	2,018
应收账款及票据	1,021	1,340	1,615	1,792
预付款项	8	17	20	24
存货	2,159	2,075	2,530	2,893
其他流动资产	259	234	257	276
流动资产合计	4,283	5,164	5,979	7,004
长期股权投资	39	39	39	39
固定资产	353	507	661	761
无形资产	261	315	369	399
非流动资产合计	1,618	1,847	2,076	2,306
资产合计	5,902	7,011	8,055	9,309
短期借款	720	870	870	870
应付账款及票据	1,060	1,306	1,475	1,615
其他流动负债	242	172	204	230
流动负债合计	2,022	2,348	2,549	2,716
长期借款	323	523	573	623
其他长期负债	87	87	87	87
非流动负债合计	410	610	660	710
负债合计	2,431	2,958	3,209	3,426
股本	622	627	627	627
少数股东权益	592	614	649	694
股东权益合计	3,470	4,053	4,846	5,884
负债和股东权益合计	5,902	7,011	8,055	9,309

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-31.11	76.73	28.85	19.18
EBIT 增长率	-103.89	3514.98	49.16	30.92
净利润增长率	-90.21	1090.45	54.11	32.72
盈利能力 (%)				
毛利率	57.06	59.51	58.94	58.37
净利润率	2.54	17.14	20.50	22.83
总资产收益率 ROA	0.77	7.67	10.29	11.81
净资产收益率 ROE	1.57	15.63	19.74	21.19
偿债能力				
流动比率	2.12	2.20	2.35	2.58
速动比率	0.94	1.22	1.25	1.41
现金比率	0.41	0.64	0.61	0.74
资产负债率 (%)	41.20	42.19	39.84	36.80
经营效率				
应收账款周转天数	200.09	135.46	131.59	127.31
存货周转天数	891.25	599.96	499.44	486.81
总资产周转率	0.34	0.49	0.54	0.55
每股指标 (元)				
每股收益	0.07	0.86	1.32	1.75
每股净资产	4.59	5.49	6.70	8.28
每股经营现金流	-1.19	1.03	0.73	1.45
每股股利	0.10	0.11	0.17	0.23
估值分析				
PE	473	40	26	19
PB	7.4	6.2	5.1	4.1
EV/EBITDA	357.94	29.70	20.40	15.81
股息收益率 (%)	0.29	0.33	0.50	0.67

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	61	560	863	1,145
折旧和摊销	80	89	106	119
营运资金变动	-938	-95	-620	-471
经营活动现金流	-744	644	455	907
资本开支	-331	-287	-302	-316
投资	120	0	0	0
投资活动现金流	-1	-277	-290	-301
股权募资	272	105	0	0
债务募资	802	350	50	50
筹资活动现金流	952	295	-106	-145
现金净流量	200	662	60	461

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026