长信科技（300088）

巩固行业龙头地位，业绩延续稳健增长

买入（维持）

2020 年 10 月 19 日

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	6,024	7,043	9,535	12,022
同比（%）	-37.3%	16.9%	35.4%	26.1%
归母净利润（百万元）	845	1,153	1,512	1,845
同比（%）	18.7%	36.4%	31.1%	22.1%
每股收益（元/股）	0.35	0.47	0.62	0.75
P/E（倍）	29.95	22.10	16.85	13.81

公告：公司发布 2020 年第三季度报告，2020 年 Q3 公司营业收入为 18.81 亿元，同比增长 32.89%，归母净利润为 3.05 亿元，同比增长 12.74%。2020 年前三季度公司营业收入为 49.90 亿元，同比增长 7.45%，归母净利润为 7.97 亿元，同比增长 11.89%。

投资要点

- **行业龙头地位稳固，业绩延续稳健增长：公司 2020 年前三季度归母净利润同比增长 11.89%，2020 年 Q3 归母净利润同比增长 12.74%，业绩延续稳健增长。**公司在中小尺寸和中大尺寸触控显示、TFT 减薄和 ITO 导电玻璃等业务领域稳居行业龙头地位，凭借生产良率和成本优势，公司客户拓展稳步推进，产品出货量持续提升，推动公司业绩稳健增长。

- **大力投入研发创新，经营质量领先行业：**2020 年 Q3 公司毛利率为 28.59%，同比下降 1.39 个百分点，净利率为 16.39%，同比下降 2.8 个百分点，**公司大力投入研发创新，2020 年 Q3 研发费用达 7523.86 万元，同比增长 481.09%，积极推动高端显示模组、车载曲面盖板及触控显示模组和超薄柔性玻璃盖板的产品升级和新品开发，优化产品结构。**同时，**得益于精细化管理的推进，公司继续保持资产运营效率和资产质量领先行业，**2020 年前三季度资产负债率 27.69%，同比下降 10.66 个百分点，经营活动产生的现金流量净额达 12.06 亿元，现金流状况持续改善。

- **细分领域优势地位显著，卡位消费/汽车电子优质赛道：**在中小尺寸触控显示方面，**公司独供华为、小米、OPPO 等多款 5G 手机和手表模组，并已向北美消费电子巨头批量出货柔性 OLED 智能手表；**在中大尺寸触控显示方面，**公司在笔电和平板显示模组领域业务增量显著，**并且是 T 公司的合格供应商，**目前车载触控显示产品已覆盖全球约 70%的汽车品牌，**在 ITO 导电玻璃领域，**公司已成为全球最大的 ITO 导电膜玻璃生产商，**市场领先地位显著。

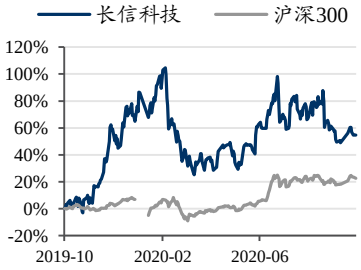
- **UTG 业务稳步推进，有望持续增厚公司业绩：公司减薄业务规模位居内首位，市占率高，**产品获得 Sharp、LGD、BOE 的一致认可，是国内唯一通过 A 公司认证的减薄业务供应商。公司积极推进减薄业务的应用拓展，布局用于柔性可折叠玻璃盖板的 UTG 产品，**具备 UTG 全流程制造能力，与康宁、肖特及知名终端消费电子客户合作顺利，未来随着 UTG 新品起量，有望持续增厚公司业绩。**

- **盈利预测与投资评级：预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 70.43、95.35、120.22 亿元，同比增长 16.9%、35.4%、26.1%；归母净利润为 11.53、15.12、18.45 亿元，同比增长 36.4%、31.1%、22.1%，实现 EPS 为 0.47、0.62、0.75 元，对应 PE 为 22、17、14 倍。**长信科技未来业绩的增长动能充足，维持“买入”评级。

- **风险提示：**市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

证券分析师 王平阳
执业证号：S0600519060001
021-60199775
wangpingyang@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.41
一年最低/最高价	6.42/14.00
市净率(倍)	3.69
流通 A 股市值(百万元)	25154.44

基础数据

每股净资产(元)	2.82
资产负债率(%)	27.69
总股本(百万股)	2447.48
流通 A 股(百万股)	2416.37

相关研究

1、《长信科技（300088）：触控显示业务持续发力，业绩创历史新高》2020-07-16

2、《长信科技（300088）：业绩稳步增长，公司成长动能充足》2020-04-08

3、《长信科技（300088）：高增长延续，新兴业务潜力无限》2020-03-01

请务必阅读正文之后的免责声明部分

长信科技三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	**3,199**	**5,146**	**5,976**	**8,064**
现金	978	1,827	2,206	2,765
应收账款	1,068	2,168	2,213	3,311
存货	371	448	653	814
其他流动资产	783	703	904	1,175
非流动资产	**5,819**	**6,136**	**7,281**	**8,252**
长期股权投资	876	931	975	1,022
固定资产	3,490	4,090	5,297	6,292
在建工程	762	436	355	310
无形资产	139	143	134	129
其他非流动资产	552	537	520	499
资产总计	**9,019**	**11,283**	**13,257**	**16,316**
流动负债	**2,108**	**3,492**	**4,234**	**5,723**
短期借款	835	1,200	1,800	2,364
应付账款	746	1,490	1,488	2,215
其他流动负债	527	802	946	1,144
非流动负债	**539**	**473**	**437**	**390**
长期借款	386	320	284	237
其他非流动负债	153	153	153	153
负债合计	**2,647**	**3,965**	**4,671**	**6,113**
少数股东权益	67	87	113	146
归属母公司股东权益	6,304	7,230	8,473	10,058
负债和股东权益	**9,019**	**11,283**	**13,257**	**16,316**

现金流量表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	1,483	1,323	1,956	2,086
投资活动现金流	-961	-583	-1,757	-1,656
筹资活动现金流	-749	109	180	129
现金净增加额	-222	849	379	559
折旧和摊销	397	382	501	649
资本开支	751	263	1,101	924
营运资本变动	92	-159	-320	-615

利润表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	**6,024**	**7,043**	**9,535**	**12,022**
减:营业成本	4,409	5,123	6,822	8,481
营业税金及附加	29	29	42	52
营业费用	97	141	97	132
管理费用	209	388	453	878
财务费用	52	43	126	139
资产减值损失	-75	70	95	120
加:投资净收益	163	117	-69	-7
其他收益	-126	-1	-42	-28
营业利润	**1,027**	**1,364**	**1,788**	**2,183**
加:营业外净收支	-2	0	0	0
利润总额	**1,024**	**1,364**	**1,788**	**2,183**
减:所得税费用	165	191	250	306
少数股东损益	14	20	26	32
归属母公司净利润	**845**	**1,153**	**1,512**	**1,845**
EBIT	1,071	1,395	1,829	2,243
EBITDA	1,468	1,777	2,330	2,892

重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股收益(元)	0.35	0.47	0.62	0.75
每股净资产(元)	2.59	2.95	3.46	4.11
发行在外股份(百万股)	2432	2447	2447	2447
ROIC(%)	11.8%	13.4%	14.6%	15.0%
ROE(%)	13.5%	16.0%	17.9%	18.4%
毛利率(%)	26.8%	27.3%	28.5%	29.5%
销售净利率(%)	14.0%	16.4%	15.9%	15.4%
资产负债率(%)	29.4%	35.1%	35.2%	37.5%
收入增长率(%)	-37.3%	16.9%	35.4%	26.1%
净利润增长率(%)	18.7%	36.4%	31.1%	22.1%
P/E	29.95	22.10	16.85	13.81
P/B	4.02	3.52	3.01	2.53
EV/EBITDA	17.37	14.10	10.85	8.74

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn