长信科技（300088）

公司研究/点评报告

Q2 符合预期，持续发力可穿戴与减薄

点评报告/电子　　2020 年 07 月 16 日

一、事件概述

公司公告 20H1 营业收入 31.10 亿元，同比下降 3.70%；1H20 归母净利润 4.91 亿元，同比增长 11.37%。

二、分析与判断

➢ Q2 符合我们预期，财务指标向好

Q2 单季度营业收入 17.61 亿元，同比增长 12.01%；归母净利润 2.98 亿元，同比增长 10.24%。核心财务指标向好：1H20 毛利率 27.56%，较去年同期提高 2.68pct；资产负债率进一步由 2019 年年末的 29.35%下降至 26.69%。

➢ 显示模组卡位可穿戴，拓展车载与手机

公司在可穿戴模组领域已经成为行业龙头，目前已经向北美大客户出货第五代手表 OLED 模组，并且持续配合客户开发下一代机型。同时，公司独供国产大客户多款手表，2020 年公司在可穿戴产品将持续发力。公司适时进入手机 OLED 显示模组，同时发力车载，推出车载触控一体化产品，牢牢把握客户需求，进一步打开增长空间。

➢ 折叠屏场景下，减薄龙头迎来 UTG（超薄玻璃）新增长点

公司 UTG 业务目前薄化段以及强化都已经达到量产水平，并完成了近 20 万次的弯折测试以及各项跌落测试，目前正加快与终端厂商合作测试，预计成为未来三年公司新的增长点。

➢ 模组龙头大步切入 OLED 显示

此外，公司持续发力 OLED 模组，2019 年已经向国内大客户交货 5000 多万部，占公司总交货量 50%左右，并且大多为中高端机型。5G 时代，公司有望依托现有优势，持续开拓国产客户，进一步巩固自身模组龙头地位。

三、投资建议

预计公司营业收入 110/140/175 亿元，归母净利润 11.0/14.1/17.5 亿元，对应估值 25.9/20.2/16.4 倍，参考 SW 电子最新 TTM 估值 63.11 倍，我们认为公司低估，给予“推荐”评级。

四、风险提示：疫情控制不达预期、中美贸易摩擦升级、下游客户出货量不及预期

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	6,024	11,000	14,000	17,500
增长率（%）	-37.3	82.6	27.3	25.0
归属母公司股东净利润（百万元）	845	1,104	1,414	1,745
增长率（%）	18.7	30.6	28.0	23.4
每股收益（元）	0.37	0.45	0.58	0.72
PE（现价）	31.7	25.9	20.2	16.4
PB	4.5	3.9	3.2	2.7

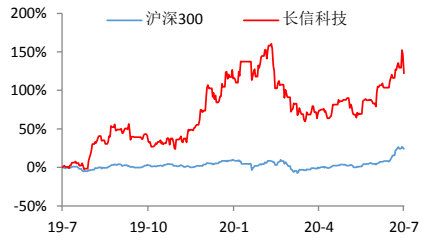
资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐　维持评级

当前价格： 11.74 元

交易数据	2020-7-15
近 12 个月最高/最低(元)	13.91/5.21
总股本（百万股）	2,440
流通股本（百万股）	2,409
流通股比例（%）	98.73
总市值（亿元）	286
流通市值（亿元）	283

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证号：S0100519090004

电话：021-60876730

邮箱：wangfang@mszq.com

相关研究

1.【民生电子】长信科技(300088）深度报告：持续发力折叠与可穿戴，减薄与模组比翼双飞

2.【民生电子】长信科技（300088）年报点评：减薄与模组领衔，全面发力可穿戴

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	**6,024**	**11,000**	**14,000**	**17,500**
营业成本	4,409	8,360	10,640	13,300
营业税金及附加	29	165	210	263
销售费用	97	154	205	253
管理费用	209	550	672	875
研发费用	209	550	700	875
EBIT	1,071	1,221	1,573	1,935
财务费用	52	5	(14)	(50)
资产减值损失	(75)	0	0	0
投资收益	163	98	107	114
营业利润	**1,027**	**1,332**	**1,712**	**2,116**
营业外收支	(2)	0	0	0
利润总额	**1,024**	**1,345**	**1,723**	**2,126**
所得税	165	220	281	346
净利润	860	1,126	1,442	1,780
归属于母公司净利润	**845**	**1,104**	**1,414**	**1,745**
EBITDA	**1,468**	**1,611**	**2,009**	**2,414**

资产负债表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	978	1000	1508	2230
应收账款及票据	1077	1959	2555	3158
预付款项	8	12	15	20
存货	371	1075	809	1589
其他流动资产	114	114	114	114
流动资产合计	**2963**	**4610**	**5437**	**7584**
长期股权投资	876	974	1082	1196
固定资产	3490	3920	4340	4757
无形资产	139	131	123	115
非流动资产合计	**5819**	**6174**	**6526**	**6854**
资产合计	**8782**	**10784**	**11964**	**14439**
短期借款	835	952	0	0
应付账款及票据	1029	1690	2253	2822
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	**2108**	**2985**	**2722**	**3417**
长期借款	37	37	37	37
其他长期负债	503	503	503	503
非流动负债合计	**539**	**539**	**539**	**539**
负债合计	**2647**	**3524**	**3261**	**3957**
股本	2432	2432	2432	2432
少数股东权益	67	88	116	151
股东权益合计	**6371**	**7497**	**8939**	**10719**
负债和股东权益合计	**9019**	**11021**	**12200**	**14675**

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	-37.3	82.6	27.3	25.0
EBIT 增长率	3.9	14.0	28.8	23.0
净利润增长率	18.7	30.6	28.0	23.4
盈利能力				
毛利率	26.8	24.0	24.0	24.0
净利润率	14.0	10.0	10.1	10.0
总资产收益率 ROA	9.4	10.0	11.6	11.9
净资产收益率 ROE	13.4	14.9	16.0	16.5
偿债能力				
流动比率	1.4	1.5	2.0	2.2
速动比率	1.2	1.2	1.7	1.8
现金比率	0.7	0.5	0.7	0.8
资产负债率	0.3	0.3	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	82.7	65.7	69.5	70.5
存货周转天数	36.8	31.1	31.9	32.4
总资产周转率	0.7	1.1	1.2	1.3
每股指标（元）				
每股收益	0.4	0.5	0.6	0.7
每股净资产	2.6	3.0	3.6	4.3
每股经营现金流	0.6	0.2	0.9	0.6
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	31.7	25.9	20.2	16.4
PB	4.5	3.9	3.2	2.7
EV/EBITDA	17.2	13.4	10.2	8.1
股息收益率	0.8	0.0	0.0	0.0

现金流量表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	860	1,126	1,442	1,780
折旧和摊销	501	390	436	480
营运资金变动	92	(866)	369	(730)
经营活动现金流	**1,540**	**568**	**2,146**	**1,410**
资本开支	744	634	669	685
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	**(961)**	**(634)**	**(669)**	**(685)**
股权募资	1,217	0	0	0
债务募资	(1,592)	0	0	0
筹资活动现金流	**(749)**	**87**	**(969)**	**(3)**
现金净流量	**(170)**	**22**	**508**	**722**

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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。