

2024年08月23日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

半导体测试机高速增长，新型产品线不断开拓

—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

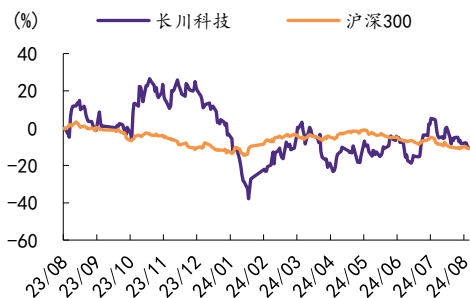
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-08-22

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)	471
52周价格范围(元)	20.79-42.33
日均成交额(百万元)	483.61

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《长川科技（300604）：2024Q1业绩修复明显，高端测试设备市场开拓加速》2024-04-26
- 《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 2024 年半年度报告：2024 年上半年公司实现营业收入 15.28 亿元，同比增长 100.46%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.15 亿元，同比增长 949.29%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.08 亿元，同比增长 345.94%。

投资要点

■ 聚焦高端装备领域，盈利能力显著提升

2024 年上半年，集成电路行业总体温和复苏，公司测试产品矩阵布局广泛，市场占有率稳步提升，营收同比有大幅增长；公司继续聚焦高端领域装备研发投入，规模显影逐渐凸显。盈利能力方面，公司运营能力有效提升，费用率趋于稳定，且上半年获得政府补助，实现净利润的大幅增长。

■ 半导体测试机业务高速增长，加速国产化替代

分产品看，公司上半年半导体测试机/分选机/其他业务分别实现营收 9.31/4.72/1.26 亿元；其中半导体测试机业务同比高增 270.31%，毛利率达 64.76%。从全球半导体测试机竞争格局看，美国泰瑞达与日本爱德万长年占据 8 成以上市场份额，与此同时，公司测试机和分选机在核心性能指标上已达到国内领先、接近国外先进水平，且产品售价低于国外同型号产品，较高的性价比优势使得公司产品在市场上具有较强的竞争力，在降低客户采购成本的同时，逐步实现进口替代，提高产品市场份额。

■ 获得海内外客户认可，不断拓宽产品线

公司通过自主研发实现了测试机、分选机的部分进口替代，产品获得长电科技、华天科技、通富微电、士兰微、华润微、日月光等多个一流集成电路企业的使用和认可。公司子公司 STI 的产品销往日月光、安靠、矽品、星科金朋、UTAC、力成、德州仪器、瑞萨、意法、美光等知名半导体企业。公司亦重点开拓了探针台、数字测试机等产品，不断拓宽产品线，并积极开拓中高端市场，未来有望突破国外龙头厂商垄断，成为国内半导体测试设备的中流砥柱。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 32.51、42.74、52.88 亿元，EPS 分别为 0.82、1.27、1.74 元，当前股价对应 PE 分别为 35.5、23.0、16.8 倍，随着公司半导体测试机业务的高速增长以及产品线的不断扩展后续营收和利润有望提升，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，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,775	3,251	4,274	5,288
增长率（%）	-31.1%	83.2%	31.5%	23.7%
归母净利润（百万元）	45	517	798	1,090
增长率（%）	-90.2%	1043.9%	54.5%	36.6%
摊薄每股收益（元）	0.07	0.82	1.27	1.74
ROE（%）	1.3%	12.6%	16.3%	18.2%

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	1,175	1,603	1,450
应收款	1,058	1,389	1,604	2,579
存货	2,159	2,229	2,778	3,129
其他流动资产	230	423	556	687
流动资产合计	4,283	5,216	6,541	7,845
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	6,854	8,187	9,494
流动负债:				
短期借款	720	720	720	720
应付账款、票据	1,060	1,384	1,904	2,130
其他流动负债	231	231	231	231
流动负债合计	2,022	2,355	2,881	3,112
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	3,291	3,522
所有者权益				
股本	622	627	627	627
股东权益	3,470	4,090	4,896	5,972
负债和所有者权益	5,902	6,854	8,187	9,494

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	61	671	887	1184
少数股东权益	15	154	89	95
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	-370	-1225
经营活动现金净流量	-744	600	655	109
投资活动现金净流量	-1	24	35	37
筹资活动现金净流量	1084	-52	-80	-109
现金流量净额	338	572	609	37

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,775	3,251	4,274	5,288
营业成本	762	1,361	1,869	2,256
营业税金及附加	15	23	30	37
销售费用	156	250	291	354
管理费用	224	283	308	381
财务费用	16	10	-2	3
研发费用	715	748	898	1,110
费用合计	1,111	1,291	1,494	1,848
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	616	921	1,191
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	697	921	1,191
所得税费用	-14	26	34	7
净利润	61	671	887	1,184
少数股东损益	15	154	89	95
归母净利润	45	517	798	1,090

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%	23.7%
归母净利润增长率	-90.2%	1043.9%	54.5%	36.6%
盈利能力				
毛利率	57.1%	58.1%	56.3%	57.3%
四项费用/营收	62.6%	39.7%	35.0%	35.0%
净利率	3.4%	20.6%	20.7%	22.4%
ROE	1.3%	12.6%	16.3%	18.2%
偿债能力				
资产负债率	41.2%	40.3%	40.2%	37.1%
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	0.82	1.27	1.74
P/E	403.2	35.5	23.0	16.8
P/S	10.3	5.6	4.3	3.5
P/B	6.3	5.5	4.5	3.6

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 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、算力硬件等领域研究。

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。