长信科技（300088）

2020 年报&2021 年一季报点评：全产业链优势显著，业绩稳健增长

买入（维持）

2021 年 05 月 01 日

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

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	6,844	8,748	10,633	12,527
同比（%）	13.6%	27.8%	21.6%	17.8%
归母净利润（百万元）	834	1,243	1,523	1,855
同比（%）	-1.3%	49.0%	22.6%	21.8%
每股收益（元/股）	0.34	0.51	0.62	0.76
P/E（倍）	22.25	14.93	12.18	10.00

事件：公司 2020 年营业收入 68.44 亿元，同比增长 13.62%，归母净利润 8.34 亿元，同比下降 1.33%；2021 年第一季度，公司营业收入 15.54 亿元，同比增长 15.19%，归母净利润 2.32 亿元，同比增长 20.06%。

投资要点

- **全产业链优势持续扩大，业绩稳健增长：**公司 2020 年营业收入同比增长 13.62%，归母净利润同比下降 1.33%，收入增长系公司各业务板块均处于行业龙头、全产业链优势明显、同一客户多业务版块合作持续深化、产品出货量持续保持增长。净利润微降系公司对于比克动力权益性投资损失、对于比克动力长期股权投资计提减值准备以及汇兑损失同比增加。2021Q1，公司营业收入同比增长 15.19%，归母净利润同比增长 20.06%，**收入和净利润增长系公司全产业链优势进一步体现，同一客户多业务版块合作特别是在车载和薄化版块进一步持续深化、产品出货量持续保持增长、精细化管理和规模化生产共同促进收入和效益双增长。**

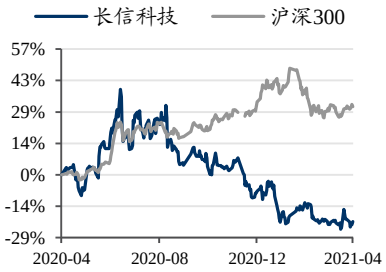
- **持续加大研发投入，产品竞争力稳步提升：**2021Q1，**公司毛利率 26.02%，同比增长 0.25pct，环比增长 3.56pct，净利率 15.24%，同比增长 4.05%，环比增长 13.02pct。**公司持续加大研发投入，2021Q1，公司研发费用 7026.77 万元，同比增加 55.96%，公司积极推动超薄玻璃技术研发项目、大尺寸车载曲面全贴合触控显示模组研发项目等产品升级和新品开发，不断优化产品结构，布局高成长应用市场，提升产品竞争力。

- **细分领域头部优势显著，卡位消费/汽车电子优质赛道：**公司业务覆盖车载电子、超薄液晶显示面板、消费电子和 ITO 导电玻璃等板块。公司业已形成较完备的车载触控显示模组布局，**向 T 公司和比亚迪提供中控屏模组、中控屏液晶显示模组产品；公司凭借产品的高稳定性、高良率和成本优势赢得 Sharp、LGD、BOE 的一致认可，通过以上面板厂成为国内唯一通过 A 公司认证的减薄业务供应商，**并成功研发量产折叠屏用 UTG 相关产品；消费电子业务涵盖以全面屏为主的高端 LCD 手机触控显示模组业务、智能可穿戴模组和柔性 OLED 可穿戴触控显示模组业务、高端 Notebook、Pad 模组及其全贴合业务，**产品中高端份额高，积累了 HMOV 等优质客户资源。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。

- **盈利预测与投资评级：**由于公司部分消费/汽车电子业务仍处于市场拓展阶段，且公司有望保持较大的研发投入，我们将公司 2021/2022 年 EPS 调整至 0.51（-0.11）/0.62（-0.13）元，预计 2023 年公司 EPS 为 0.76 元，当前市值对应 PE 为 15/12/10 倍，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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.56
一年最低/最高价	7.20/13.68
市净率(倍)	2.56
流通 A 股市值(百万元)	18357.39

基础数据

每股净资产(元)	2.96
资产负债率(%)	26.26
总股本(百万股)	2454.85
流通 A 股(百万股)	2428.23

相关研究

1、《长信科技（300088）：触控显示模组优势稳固，业绩延续稳健增长》2021-01-31
2、《长信科技（300088）：巩固行业龙头地位，业绩延续稳健增长》2020-10-20
3、《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

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）	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	**3,869**	**4,841**	**5,737**	**7,559**
现金	1,704	2,354	2,375	3,851
应收账款	1,395	1,753	2,073	2,435
存货	410	605	692	741
其他流动资产	361	129	597	532
非流动资产	**6,021**	**6,687**	**7,121**	**7,455**
长期股权投资	732	611	423	268
固定资产	3,943	4,924	5,666	6,239
在建工程	510	346	257	215
无形资产	140	129	121	113
其他非流动资产	696	677	653	619
资产总计	**9,890**	**11,528**	**12,858**	**15,013**
流动负债	**2,310**	**2,945**	**2,995**	**3,544**
短期借款	731	783	757	770
应付账款	720	1,129	1,088	1,499
其他流动负债	859	1,033	1,150	1,276
非流动负债	**428**	**411**	**384**	**346**
长期借款	237	220	194	155
其他非流动负债	190	190	190	190
负债合计	**2,738**	**3,355**	**3,379**	**3,890**
少数股东权益	126	149	177	212
归属母公司股东权益	7,027	8,024	9,302	10,912
负债和股东权益	**9,890**	**11,528**	**12,858**	**15,013**

现金流量表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1,614	2,020	1,642	3,045
投资活动现金流	-447	-1,128	-1,253	-1,225
筹资活动现金流	-370	-241	-369	-344
现金净增加额	731	651	20	1,476
折旧和摊销	558	521	670	812
资本开支	696	787	622	489
营运资本变动	-74	207	-807	185

利润表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	**6,844**	**8,748**	**10,633**	**12,527**
减:营业成本	5,033	6,347	7,608	8,875
营业税金及附加	48	55	69	81
营业费用	70	89	117	138
管理费用	464	672	701	953
财务费用	116	86	78	78
资产减值损失	49	87	106	125
加:投资净收益	9	60	-110	-53
其他收益	-111	-1	-39	-26
营业利润	**963**	**1,472**	**1,805**	**2,198**
加:营业外净收支	32	0	0	0
利润总额	**994**	**1,472**	**1,805**	**2,198**
减:所得税费用	144	206	253	308
少数股东损益	16	23	29	35
归属母公司净利润	**834**	**1,243**	**1,523**	**1,855**
EBIT	1,003	1,464	1,787	2,156
EBITDA	1,561	1,986	2,457	2,968

重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
每股收益(元)	0.34	0.51	0.62	0.76
每股净资产(元)	2.86	3.27	3.79	4.45
发行在外股份(百万股)	2455	2455	2455	2455
ROIC(%)	10.5%	13.6%	14.7%	15.4%
ROE(%)	11.9%	15.5%	16.4%	17.0%
毛利率(%)	26.5%	27.5%	28.5%	29.2%
销售净利率(%)	12.2%	14.2%	14.3%	14.8%
资产负债率(%)	27.7%	29.1%	26.3%	25.9%
收入增长率(%)	13.6%	27.8%	21.6%	17.8%
净利润增长率(%)	-1.3%	49.0%	22.6%	21.8%
P/E	22.25	14.93	12.18	10.00
P/B	2.64	2.31	2.00	1.70
EV/EBITDA	11.57	8.83	7.12	5.40

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