

长电科技(600584)

半导体/电子

发布时间: 2021-01-25

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

10 亿利润只是起点, 未来提升空间巨大

— 2020 年年度业绩预增公告点评

事件: 1 月 22 日晚, 公司发布 2020 年年度业绩预增公告。公司实现归母净利润 12.3 亿元, 同比增长 1287.27%, 上年同期为 0.89 亿元; 扣非归母净利润 9.2 亿元, 上年同期为 -7.93 亿元。公司扣非后大幅扭亏, 已实现良性盈利。

点评:

年度利润创历史新高, 5 年整合终迎良性盈利。 国际形势与新冠疫情严重影响全球供需格局。凭借扎实的技术实力和广阔的销售渠道, 公司在 2020 年取得显著成绩。来自国际和国内的重点客户订单需求强劲, 公司营收同比大幅提升。公司在新管理层带领下, 持续优化公司费用和产品结构, 盈利能力大幅提升。2020 年公司实现归母净利润 12.3 亿元, 由于上年基数较低 (0.89 亿元), 公司取得超过 10 倍的净利润增长, 归母净利润创历史新高。扣非后, 公司实现净利润 9.2 亿元, 而上年同期为 -7.93 亿元, 大幅扭亏。自 2015 年收购星科金朋后, 公司经过 5 年管理整合, 终于完美实现良性盈利。

10 亿利润只是起点, 公司还有巨大提升空间。 经过新任管理层的不懈努力, 公司在 2020 年上半年已实现星科金朋整体扭亏、星科金朋韩国厂扭亏。往长期看, 星科金朋仍有巨大提升空间 (韩国厂大幅提升盈利水平, 新加坡厂实现扭亏)。2021 年, 公司将落地 50 亿元定增项目, 为高阶 SiP 和通讯用模块封装建设和扩充产能。在封测产能日趋紧张的大趋势下, 我们认为公司定增项目将显著增厚公司的收入和利润, 进一步助推公司成长。通过对比国内外 OSAT 净利润情况, 我们认为 10% 净利润率是较合理的指标, 而在公司 300 亿量级的收入体量下, 公司目前 10 亿左右的净利润只是起点, 未来公司仍有巨大提升空间。

维持“买入”评级。 考虑到国际形势变化以及公司自身财务结构大幅改善, 我们上调公司未来净利润预期。我们预测公司 2020 至 2022 年 EPS 分别为 0.77、0.87、1.15 元, 对应 PE 为 58、51、38 倍。我们看好公司长期增长动能, 维持目标价 50 元与“买入”评级不变。

风险提示: 国际贸易形势变化, 盈利预测和估值判断不达预期。

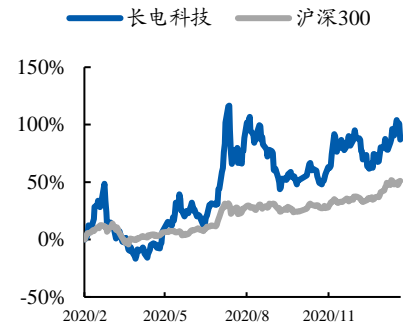
财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	23,856	23,526	26,827	31,518	34,683
(+/-)%	0.00%	-1.38%	14.03%	17.49%	10.04%
归属母公司净利润	-939	89	1,230	1,546	2,046
(+/-)%	-373.58%	109.44%	1287.08%	25.70%	32.36%
每股收益 (元)	-0.59	0.06	0.77	0.87	1.15
市盈率	—	397.36	57.54	50.92	38.47
市净率	1.07	2.79	5.27	3.54	3.21
净资产收益率 (%)	-7.64%	0.70%	9.16%	7.74%	9.29%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,603	1,603	1,603	1,783	1,783

股票数据

2021/01/22

6 个月目标价 (元)	50.00
收盘价 (元)	44.15
12 个月股价区间 (元)	19.67~51.15
总市值 (百万元)	70,766.91
总股本 (百万股)	1,603
A 股 (百万股)	1,603
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	110

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	15%	23%	70%
相对收益	3%	6%	35%

相关报告

《长电科技 (600584): 管理整合堪称典范, 三季度盈利创历史新高》

--20201030

《长电科技 (600584): 星科金朋首度扭亏, 拟定增瞄准 5G 时代》

--20200821

《长电科技 (600584): 扭亏, 全面改善, 一季增长印证国产替代主线担当》

--20200430

证券分析师: 吴若飞

执业证书编号: S0550520030002

18110073586

wurf@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	2,569	7,744	14,331	15,923
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	3,350	3,149	3,883	4,257
存货	2,731	2,373	2,882	3,119
其他流动资产	910	1,079	1,133	1,160
流动资产合计	9,560	14,344	22,229	24,459
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	972	1,095	1,070	1,017
固定资产	17,799	18,244	18,485	18,858
无形资产	587	539	518	494
商誉	2,214	2,040	1,869	1,727
非流动资产合计	24,023	24,310	23,818	23,299
资产总计	33,582	38,654	46,047	47,758
短期借款	9,098	8,566	7,912	7,245
应付款项	5,576	5,059	6,114	6,602
预收款项	113	118	144	158
一年内到期的非流动负债	1,827	4,544	3,812	2,903
流动负债合计	17,649	19,425	19,266	18,287
长期借款	1,584	1,584	1,584	1,584
其他长期负债	1,710	2,710	2,710	2,710
长期负债合计	3,294	4,294	4,294	4,294
负债合计	20,944	23,720	23,560	22,581
归属于母公司股东权益合计	12,627	13,428	19,974	22,020
少数股东权益	11	1,506	2,513	3,156
负债和股东权益总计	33,582	38,654	46,047	47,758

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	23,526	26,827	31,518	34,683
营业成本	20,895	22,555	26,051	28,265
营业税金及附加	37	40	47	52
资产减值损失	234	-15	0	0
销售费用	265	300	353	388
管理费用	1,044	1,180	1,387	1,526
财务费用	870	1,073	1,103	1,040
公允价值变动净收益	-86	-12	23	13
投资净收益	7	201	170	150
营业利润	125	1,438	1,828	2,411
营业外收支净额	-45	1	1	1
利润总额	80	1,439	1,830	2,413
所得税	-16	144	183	241
净利润	97	1,295	1,647	2,171
归属于母公司净利润	89	1,230	1,546	2,046
少数股东损益	8	65	101	125

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	97	1,295	1,647	2,171
资产减值准备	269	-15	-20	23
折旧及摊销	3,025	2,975	3,156	3,246
公允价值变动损失	86	12	-23	-13
财务费用	866	903	864	798
投资损失	-7	-201	-170	-150
运营资本变动	-393	-19	-70	-42
其他	-767	-195	-21	-26
经营活动净现金流量	3,176	4,755	5,362	6,007
投资活动净现金流量	-2,610	-1,434	-1,525	-2,042
融资活动净现金流量	-2,939	1,853	2,750	-2,373
企业自由现金流	752	4,702	5,915	6,483

财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股指标				
每股收益 (元)	0.06	0.77	0.87	1.15
每股净资产 (元)	7.88	8.38	12.46	13.74
每股经营性现金流量	1.98	2.97	3.35	3.75
成长性指标				
营业收入增长率	-1.38%	14.03%	17.49%	10.04%
净利润增长率	109.44%	1287.08%	25.70%	32.36%
盈利能力指标				
毛利率	11.18%	15.93%	17.34%	18.50%
净利润率	0.38%	4.58%	4.90%	5.90%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	48.25	42.84	44.96	44.80
存货周转率 (次)	43.71	38.40	40.37	40.27
偿债能力指标				
资产负债率	62.36%	61.36%	51.17%	47.28%
流动比率	0.54	0.74	1.15	1.34
速动比率	0.38	0.61	0.99	1.15
费用率指标				
销售费用率	1.13%	1.12%	1.12%	1.12%
管理费用率	4.44%	4.40%	4.40%	4.40%
财务费用率	3.70%	4.00%	3.50%	3.00%
分红指标				
分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
估值指标				
P/E (倍)	397.36	57.54	50.92	38.47
P/B (倍)	2.79	5.27	3.54	3.21
P/S (倍)	3.04	2.67	2.53	2.30
净资产收益率	0.70%	9.16%	7.74%	9.29%

资料来源：东北证券

分析师简介:

吴若飞: 中国科学院物理化学硕士, 中国科学技术大学材料化学本科, 现任东北证券电子组分析师。2018年1月以来具有3年证券研究从业经历。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A股市场以沪深300指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
张翰波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn