

长信科技 (300088)

公司研究/简评报告

收购香港常明，加码车载触控显示业务

简评报告/电子元器件

2017年08月08日

一、事件概述

近日，公司发布公告：1) 拟以自有资金 2127.7 万美元收购于永浩等 27 名股东持有的香港常明 100% 股权。于永浩、朱雅言、李文琪承诺目标公司 2017 年度、2018 年度和 2019 年度三年合计净利润数不低于 600 万美元。2) 2017 年中期资本公积转增股本的方案，拟向全体股东每 10 股转增 10 股。3) 中止发行股份及支付现金购买标的资产比克动力并募集配套资金，拟通过自有或自筹资金购买不超过 20% 的比克动力股份，购买完成后，将持有不超过 29% 的比克动力股份。本次现金购买不构成重大资产重组。

二、分析与判断

➤ 收购特斯拉产业链公司香港常明，加码车载触控显示业务

1、公司拟以自有资金 2127.7 万美元收购香港常明 100% 股权，对应的业绩承诺为 2017 年度、2018 年度和 2019 年度三年合计净利润数不低于美元 600 万。香港常明 2016 年实现营业收入 1.33 亿元，净利润 237.95 万元；2017 年上半年实现营业收入 7420.98 万元，净利润 172.62 万元。旗下全资子公司承洛公司 2016 实现营业收入 1.32 亿元，净利润 244.40 万元；2017 年上半年实现营业收入 7336.94 万元，净利润 168.76 万元。承洛公司 2016 年、2017 年的销售收入中的 90% 以上均来自于 T 公司，2016 年和 2017 年上半年的出货量分别为 87K、67K，主要提供 Model S 和 Model X 的仪表板模组。

2、我们认为，公司已经切入特斯拉的中控屏业务，而香港常明是特斯拉 Model S 和 Model X 的仪表板模组的独家供应商，双方有望发挥协同作用，稳固在特斯拉产业链的地位。我们看好公司在车载等高端触控显示领域的加码。

➤ 终止收购对比克动力的资产重组，改为现金收购其不超过 20% 的股权

受政策限制，公司终止对比克动力的资产重组事项，改为以自有或自筹资金购买不超过 20% 的比克动力股份，购买完成后，公司将持有不超过 29% 的比克动力股份。我们认为，公司拟现金购买比克动力 20% 股权，仍有望分享比克动力的成长。并且公司上半年业绩增长强劲，预计净利润区间为 2.87 亿元-3.28 亿元，同比增长 110%-140%。随着下半年全面屏机型的相继发布，公司全面屏业务有望迎来快速增长。我们仍然看好公司全年业绩的高增长。

三、盈利预测与投资建议

考虑收购比克动力 20% 股权及香港常明公司 100% 股权，预计公司 2017~2019 年的备考的 EPS 分别为 0.68 元、1.05 元和 1.28 元，当前股价对应的 PE 分别为 23X、15X 和 12X。考虑公司在高端手机 LCM+全贴领域的领先地位，给予公司 2017 年 30~35 倍 PE，未来 6 个月合理估值 20.40 元~23.80 元，维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

资产重组不达预期；触控显示主业竞争加剧；汽车电子布局不达预期。

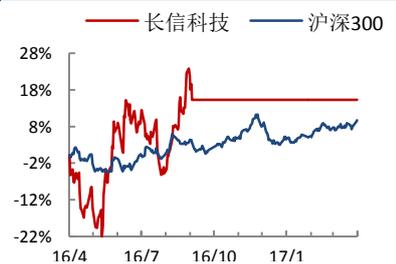
强烈推荐 维持评级

合理估值： 20.40-23.80 元

交易数据 2017-8-8

收盘价(元)	15.8
近 12 个月最高/最低	16.8/11
总股本(百万股)	1149.44
流通股本(百万股)	1099.35
流通股比例(%)	96
总市值(亿元)	181.61
流通市值(亿元)	173.70

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：郑平

执业证号： S0100516050001
 电话： 010-85127506
 邮箱： zhengping@mszq.com

研究助理：王达婷

执业证号： S0100116080083
 电话： 021-60876715
 邮箱： wangdating@mszq.com

相关研究

1. 《长信科技(300088)年报点评：深化汽车电子产业链整合，业绩高增长》20170425

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	8,542	12,725	16,830	19,887
增长率 (%)	114.2%	49.0%	32.3%	18.2%
归属母公司股东净利润 (百万元)	347	780	1,211	1,471
增长率 (%)	46.0%	124.8%	55.2%	21.6%
每股收益 (元)	0.30	0.68	1.05	1.28
PE (现价)	52.7	23.3	15.0	12.3
PB	4.8	4.0	3.2	2.5

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	8,542	12,725	16,830	19,887
营业成本	7,749	11,272	14,797	17,472
营业税金及附加	33	50	66	78
销售费用	72	104	138	163
管理费用	197	293	387	457
EBIT	490	1,007	1,443	1,717
财务费用	63	30	15	(9)
资产减值损失	56	83	27	20
投资收益	10	15	17	20
营业利润	381	908	1,418	1,726
营业外收支	31	15	15	15
利润总额	412	923	1,433	1,741
所得税	58	125	193	235
净利润	354	799	1,239	1,506
归属于母公司净利润	347	780	1,211	1,471
EBITDA	670	1,308	1,757	2,044

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	747	1496	2720	4286
应收账款及票据	1183	1424	1884	2226
预付款项	9	17	22	26
存货	950	891	1169	1380
其他流动资产	348	348	348	348
流动资产合计	3265	4162	6125	8247
长期股权投资	831	836	839	841
固定资产	2228	2328	2428	2528
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	3970	3849	3677	3482
资产合计	7235	8011	9803	11729
短期借款	1040	1040	1040	1040
应付账款及票据	1483	1337	1755	2072
其他流动负债	412	412	412	412
流动负债合计	3379	3357	3910	4330
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	85	85	85	85
非流动负债合计	85	85	85	85
负债合计	3464	3441	3994	4414
股本	1149	1149	1149	1149
少数股东权益	20	39	68	102
股东权益合计	3771	4570	5809	7315
负债和股东权益合计	7235	8011	9803	11729

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	114.2%	49.0%	32.3%	18.2%
EBIT 增长率	71.6%	105.7%	43.2%	19.0%
净利润增长率	46.0%	124.8%	55.2%	21.6%
盈利能力				
毛利率	9.3%	11.4%	12.1%	12.1%
净利润率	4.1%	6.1%	7.2%	7.4%
总资产收益率 ROA	4.8%	9.7%	12.3%	12.5%
净资产收益率 ROE	9.3%	17.2%	21.1%	20.4%
偿债能力				
流动比率	1.0	1.2	1.6	1.9
速动比率	0.7	1.0	1.3	1.6
现金比率	0.2	0.4	0.7	1.0
资产负债率	0.5	0.4	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	33.1	33.0	33.0	33.0
存货周转天数	27.2	28.0	28.0	28.0
总资产周转率	1.4	1.7	1.9	1.8
每股指标 (元)				
每股收益	0.3	0.7	1.1	1.3
每股净资产	3.3	3.9	5.0	6.3
每股经营现金流	0.2	0.8	1.2	1.5
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	52.7	23.3	15.0	12.3
PB	4.8	4.0	3.2	2.5
EV/EBITDA	27.8	13.7	9.5	7.4
股息收益率	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	354	799	1,239	1,506
折旧和摊销	228	385	341	347
营运资金变动	(334)	(255)	(213)	(154)
经营活动现金流	260	943	1,380	1,709
资本开支	617	155	120	110
投资	(847)	(10)	(8)	(7)
投资活动现金流	(894)	(150)	(111)	(97)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	894	0	0	0
筹资活动现金流	692	(45)	(45)	(45)
现金净流量	58	748	1,224	1,567

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师，中央民族大学创业导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

王达婷，电子行业研究助理。复旦大学微电子学与固体电子学硕士，2016年加入民生证券。

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相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%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相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌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1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28层； 525000

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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，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。