长信科技（300088.SZ）

业绩增长符合预期，可穿戴与 UTG 双轮驱动

公司发布三季报，公司 20Q3 实现营业收入 18.81 亿元，同比增长 32.89%；实现归母净利润 3.05 亿元，同比增长 12.74%。单季度毛利率 28.59%，净利率 16.39%。业绩符合预期，2020 年可穿戴开始贡献业绩增量，2021 年 UTG 有望逐渐起量。

公司受益于可穿戴市场放量，智能手表百花齐放，品牌客户的优质产品逐一落地。Apple Watch 系列热销，公司顺利打入大客户供应链，客户资源丰富，包括大客户、华为、OPPO、三星、Fibit、华米等。目前需求饱满，公司持续扩张 OLED 可穿戴模组产能，增强盈利能力。

公司减薄业务具备较强的技术能力，服务领先面板厂和国际大客户 NB&PAD，凭借良率优势份额不断增加。公司 UTG 技术布局玻璃减薄、切割及断面处理、玻璃表面处理等，目前和玻璃厂、面板厂、终端客户合作顺利，能做到 0.3um，且满足较高性能要求。公司卡位 UTG 全工艺流程，有望受益于下游可折叠市场逐渐起量。

公司具备完备的车载显示模组布局，覆盖车载 Sensor、车载触控模组、车载盖板、车载触显一体化模组等产品。依托公司现有车载客户群体，触摸屏、LCD、平面盖板都已进入国际一线车厂和 Tile1 供应链，并持续整合并开发出应对车载曲面显示模组的高端产品，满足终端车厂需求。

可穿戴、汽车电子、UTG 持续加乘，业绩进入上升通道。可穿戴领域百花齐放，UTG 有望成为可折叠手机新一代应用方案，汽车电子从国产品牌切入 Tier 1 供应商，预计公司 2020~2022 年归母净利润为 11.28/14.68/17.08 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、新产品拓展不及预期、供应链风险

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	9,615	6,024	6,626	8,283	9,939
增长率 yoy（%）	-11.7	-37.3	10.0	25.0	20.0
归母净利润（百万元）	712	845	1,128	1,468	1,708
增长率 yoy（%）	30.8	18.7	33.5	30.1	16.4
EPS 最新摊薄（元/股）	0.29	0.35	0.46	0.60	0.70
净资产收益率（%）	14.8	13.5	15.7	17.6	17.4
P/E（倍）	35.8	30.1	22.6	17.4	14.9
P/B（倍）	5.3	4.1	3.6	3.1	2.6

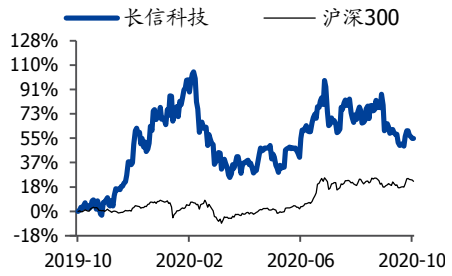
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入（维持）

股票信息

行业	光学光电子
前次评级	买入
最新收盘价	10.41
总市值(百万元)	25,478.30
总股本(百万股)	2,447.48
其中自由流通股(%)	98.73
30 日日均成交量(百万股)	24.67

股价走势



作者

分析师　郑震湘
执业证书编号：S0680518120002
邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com
分析师　陈永亮
执业证书编号：S0680520080002
邮箱：chenyongliang@gszq.com

相关研究

1、《长信科技（300088.SZ）：可穿戴放量，UTG 有望成为新增长点》2020-04-29
2、《长信科技（300088.SZ）：年报预告符合预期，可穿戴、5G 手机持续高景气度》2020-01-21
3、《长信科技（300088.SZ）：毛利率进一步提高，盈利能力持续增强》2019-11-01

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4388	3199	4838	5579	7388
现金	1442	978	1188	2264	2644
应收票据及应收账款	1953	1077	2256	1911	3090
其他应收款	25	18	30	30	42
预付账款	4	8	6	12	9
存货	531	371	612	616	858
其他流动资产	432	747	747	747	747
非流动资产	4936	5819	5880	6283	6654
长期投资	766	876	976	1056	1123
固定资产	3146	3490	3580	3980	4343
无形资产	144	139	143	134	129
其他非流动资产	881	1313	1182	1114	1059
资产总计	9325	9019	10718	11863	14043
流动负债	4029	2108	2971	2956	3745
短期借款	2164	835	835	835	835
应付票据及应付账款	1608	1029	1844	1748	2563
其他流动负债	256	244	292	374	348
非流动负债	394	539	460	395	329
长期借款	294	386	307	243	177
其他非流动负债	99	153	153	153	153
负债合计	4422	2647	3430	3352	4075
少数股东权益	46	67	83	108	135
股本	2299	2432	2447	2447	2447
资本公积	256	964	964	964	964
留存收益	2304	2850	3564	4517	5659
归属母公司股东权益	4857	6304	7205	8403	9834
负债和股东权益	9325	9019	10718	11863	14043

现金流量表（百万元）

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	753	1483	752	2074	1440
净利润	726	860	1144	1492	1735
折旧摊销	321	397	333	384	452
财务费用	140	52	38	23	-3
投资损失	-24	-163	-80	-89	-111
营运资金变动	-402	92	-644	317	-644
其他经营现金流	-8	245	-39	-53	10
投资活动现金流	-542	-961	-274	-645	-722
资本支出	684	751	-39	323	304
长期投资	13	0	-99	-82	-67
其他投资现金流	155	-210	-412	-404	-486
筹资活动现金流	365	-749	-268	-354	-337
短期借款	648	-1330	0	0	0
长期借款	129	92	-79	-64	-66
普通股增加	0	133	15	0	0
资本公积增加	15	709	0	0	0
其他筹资现金流	-428	-353	-204	-289	-271
现金净增加额	626	-222	210	1076	380

利润表（百万元）

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	9615	6024	6626	8283	9939
营业成本	8166	4409	4804	6005	7206
营业税金及附加	29	29	25	32	41
营业费用	96	97	73	102	131
管理费用	196	209	171	223	290
研发费用	98	209	199	245	278
财务费用	140	52	38	23	-3
资产减值损失	338	-75	99	41	50
其他收益	19	14	16	16	15
公允价值变动收益	242	-126	37	51	-12
投资净收益	24	163	80	89	111
资产处置收益	2	3	2	2	2
营业利润	839	1027	1350	1769	2062
营业外收入	34	10	26	23	20
营业外支出	1	12	8	7	9
利润总额	872	1024	1368	1785	2072
所得税	146	165	224	292	337
净利润	726	860	1144	1492	1735
少数股东损益	14	14	16	25	27
归属母公司净利润	712	845	1128	1468	1708
EBITDA	1300	1468	1730	2177	2508
EPS（元）	0.29	0.35	0.46	0.60	0.70

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	-11.7	-37.3	10.0	25.0	20.0
营业利润(%)	32.9	22.3	31.5	31.0	16.6
归属于母公司净利润(%)	30.8	18.7	33.5	30.1	16.4
获利能力					
毛利率(%)	15.1	26.8	27.5	27.5	27.5
净利率(%)	7.4	14.0	17.0	17.7	17.2
ROE(%)	14.8	13.5	15.7	17.6	17.4
ROIC(%)	11.0	11.8	13.7	15.5	15.6
偿债能力					
资产负债率(%)	47.4	29.4	32.0	28.3	29.0
净负债比率(%)	22.6	5.6	2.0	-11.7	-14.4
流动比率	1.1	1.5	1.6	1.9	2.0
速动比率	0.9	1.2	1.3	1.6	1.6
营运能力					
总资产周转率	1.1	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	5.8	4.0	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	5.9	3.3	3.3	3.3	3.3
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.35	0.46	0.60	0.70
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.61	0.31	0.85	0.59
每股净资产(最新摊薄)	1.98	2.55	2.91	3.40	3.99
估值比率					
P/E	35.8	30.1	22.6	17.4	14.9
P/B	5.2	4.1	3.6	3.1	2.6
EV/EBITDA	20.3	17.4	14.6	11.1	9.5

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称"本公司"）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归"国盛证券有限责任公司"所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为"国盛证券研究所"，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com