

2022-04-27国元证券股份有限公司张世杰对长川科技进行研究并发布了研究报告《2021年年度报告点评：业绩符合预期，测试机高速增长》，本报告对长川科技给出买入评级，当前股价为29.92元。

长川科技(300604)

报告要点：

事件：公司发布 2021 年年报，实现收入 15.11 亿元，同比增长88.00%；归母净利润 2.18 亿元，同比增长 157.17%。

高毛利率测试机高速增长，综合毛利率持续提升。

公司高毛利率测试机业务快速突破，实现营收 4.89亿元，同比增长 174.33%，占公司收入由去年同期 22.18%提升到 32.37%，主要基于报告期内行业高景气及公司高端测试机获得客户认可实现突破所致；公司分选机及 AOI 检测设备实现收入 9.36亿元，同比增长 67.59%，占公司收入 61.96%，公司抓住行业发展机遇期，推出具有竞争力的分选机产品，实现收入快速增长。报告期内，公司测试机毛利率为 67.67%，高于其他产品业务，随着高毛利率测试机占比提升，公司综合毛利率有望持续提升。

持续加大研发投入开拓高端市场，规模化效应趋势费用率降低。

公司继续加大研发投入力度，2021 年研发投入 3.30 亿元，同比增长 76.37%，研发费用率为

21.86%，主要基于研发人员薪酬、技术开发费、折旧与摊销增长所致；销售费用 1.38 亿元，同比增长 57.77%，销售费率 9.14%，主要基于公司持续开发市场提升用户体验，员工薪酬、售后服务费等增加所致；管理费用 1.11 亿元，同比增长 35.57%，管理费率 7.38%，主要系公司规模扩大、职工薪酬提升所致；财务费用-232.12 亿元，同比减少123.41%，主要系利息增加、汇率变动所致。随着公司规模持续增长，规模化效应使费用率（研发+管理+销售+财务）由去年同期 45.67% 下降到38.23%。

半导体设备平台化公司，高端产品持续拓展。公司坚持打造半导体测试设备平台型公司，近期并购海外转塔分选机公司，进一步补齐测试设备品类，同时持续加大研发力度向高端产品拓展，有望带来收入的持续增长及盈利质量的持续改善。

投资建议与盈利预测

我们预计公司22-23年有望实现收入 29.19亿元、43.09亿元，净利润 5.55亿元、9.36 亿元，对应 PE 30.83、18.27x，维持“买入”评级。

若考虑长奕科技并购，有望带来 22 年 0.25 亿元（假设并表一个季度），23 年 1 亿元利润增厚，对应 22-23 净利润 5.80 亿元，10.36 亿元，对应 PE29.49，16.51x。

风险提示

测试机新品开发不达预期；行业景气度大幅下滑；

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，光大证券刘凯研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为79.87%，其预测2021年度归属净利润为盈利2.26亿，根据现价换算的预测PE为80.86。

最新盈利预测明细如下：