

长盈精密(300115)

报告日期: 2017 年 10 月 15 日

# 三季度报低于预期, 中长期看好新能源汽车及智能制造 ——长盈精密点评报告

✎ : 杨云 执业证书编号: S0860510120006  
☎ : 021-80106039  
✉ : sunfangfang@stocke.com.cn

## 报告导读

长盈精密 10 月 13 日晚间发布 2017 年前三季度预增的公告, 预计 2017 年净利润前三季度净利润同比增长 5%-15%。

## 投资要点

### □ 三季度报低于预期, 静待四季度手机放量

公司预计 2017 年前三季度实现归属于母公司所有者的净利润比上年同期增长 5%-15%, 对应的净利润区间为 5.13 亿元-5.61 亿元, 三季度单季度净利润同比增长 1-30%, 对应的净利润区间为 1.60 亿元-2.06 亿元, Q3 业绩低于预期, 此外, 非经常损益对当期经营业绩的影响大约为 4834 万元。主要原因: 客户处在产品换型周期, 订单增速不及预期; 公司处在转型升级周期, 新布局的大类产品研发支出等较多, 利润增速放缓。

### □ 短期国产手机出货量增加, 国际客户开拓顺利

短期 Q3 OPPO (R11、A59s、A57、Y67)、vivo (X9s、X9s Plus) 等中端手机出货量增加, Q4 国产全面屏手机大幅出货, 公司在 Q4 也业绩也会快速放量, 明年 OPPO/Vivo 由外壳转变金属中框价值量提升, 同时三星 A/J 都是纯增量业务, 公司已成为苹果 MacBook 外观件直接供应商, 未来增长可期。

### □ 中长期看好新能源汽车+高端智能制造

16 亿元可转债布局智能终端、新能源汽车零组件, 应对未来下游市场需求。其中预计 T 客户单体价值量将从 2017 年 1000 元提升至未来的 3000 元, 预计明年收入将达 3 亿元; 智能制造涉及机器人本体+系统集成等环节, 公司合资公司天机机器人在 10 月份推出小型六轴工业机器人 TR8, TR8 已经大批量用于金属外壳的打磨、抛光、组装、以及 CNC 上下料, 预计 2017 年下半年实际生产 500 台, 2018 年将生产 3000 台, 2019 年将生产 5000 台, 2020 年将实现年产万台的规模, 智能制造预计五年做到年收入 30 亿元。

### □ 盈利预测及估值

考虑到金属中框价值量提升及新增国际客户, 积极布局新领域, 智能制造及新能源汽车打开成长空间, 我们预计公司 17-19 年实现的净利润为 9.55/15.61/21.81 亿元, 对应 EPS 分别为 1.06、1.73、2.42 元/股。我们看好公司盈利能力以及未来的成长空间, 给予“买入”评级。

### □ 风险提示

核心客户出货不达预期。

## 评级

## 买入

上次评级 买入  
当前价格 ¥ 33.68

## 单季度业绩

## 元/股

|         |      |
|---------|------|
| 2Q/2017 | 0.17 |
| 1Q/2017 | 0.23 |
| 4Q/2016 | 0.23 |
| 3Q/2016 | 0.18 |



## 公司简介

## 相关报告

- 1 《中长期看好新能源汽车+高端智能制造》2017.10.09
- 2 《金属外观件市场潜力仍很大, 新领域打开成长空间》2017.09.08
- 3 《长盈精密(300115): 精密电子零组件行业本土龙头》2010.08.18

报告撰写人:

数据支持人: 孙芳芳

## 财务摘要

| (百万元)   | 2016A   | 2017E   | 2018E    | 2019E    |
|---------|---------|---------|----------|----------|
| 主营收入    | 6119.45 | 8608.84 | 13033.79 | 18025.73 |
| (+/-)   | 57.36%  | 40.68%  | 51.40%   | 38.30%   |
| 净利润     | 683.74  | 955.37  | 1561.34  | 2181.13  |
| (+/-)   | 52.02%  | 39.73%  | 63.43%   | 39.70%   |
| 每股收益(元) | 0.76    | 1.06    | 1.73     | 2.42     |
| P/E     | 44.48   | 31.84   | 19.48    | 13.94    |

## 表附录：三大报表预测值

| 资产负债表          |          |         |          |          |
|----------------|----------|---------|----------|----------|
| 单位：百万元         | 2016     | 2017E   | 2018E    | 2019E    |
| <b>流动资产</b>    | 4416.24  | 4993.21 | 6940.59  | 9894.86  |
| 现金             | 699.50   | 554.85  | 1881.24  | 4336.17  |
| 交易性金融资产        | 0.00     | 0.00    | 0.00     | 0.00     |
| 应收账款           | 1318.93  | 1745.39 | 2039.47  | 2240.09  |
| 其它应收款          | 52.08    | 60.00   | 65.00    | 68.00    |
| 预付账款           | 58.86    | 60.00   | 65.00    | 70.00    |
| 存货             | 2107.94  | 2400.00 | 2700.00  | 3000.00  |
| 其他             | 178.93   | 172.97  | 189.88   | 180.59   |
| <b>非流动资产</b>   | 3766.32  | 3916.41 | 4504.29  | 5132.59  |
| 金额资产类          | 0.00     | 0.00    | 0.00     | 0.00     |
| 长期投资           | 124.31   | 55.94   | 74.58    | 84.94    |
| 固定资产           | 2399.87  | 2851.66 | 3276.49  | 3719.40  |
| 无形资产           | 197.17   | 243.54  | 306.07   | 368.64   |
| 在建工程           | 482.14   | 489.36  | 511.83   | 541.99   |
| 其他             | 562.83   | 275.91  | 335.33   | 417.62   |
| <b>资产总计</b>    | 8182.56  | 8909.61 | 11444.88 | 15027.45 |
| <b>流动负债</b>    | 3899.84  | 3797.04 | 4748.09  | 6113.08  |
| 短期借款           | 826.00   | 543.30  | 527.23   | 632.18   |
| 应付款项           | 2466.39  | 2546.52 | 3186.11  | 4068.44  |
| 预收账款           | 16.80    | 30.00   | 40.00    | 50.00    |
| 其他             | 590.65   | 677.22  | 994.75   | 1362.47  |
| <b>非流动负债</b>   | 92.08    | 91.29   | 91.01    | 91.46    |
| 长期借款           | 79.98    | 79.98   | 79.98    | 79.98    |
| 其他             | 12.10    | 11.31   | 11.03    | 11.48    |
| <b>负债合计</b>    | 3991.92  | 3888.33 | 4839.10  | 6204.54  |
| 少数股东权益         | 208.29   | 218.97  | 242.13   | 278.12   |
| 归属母公司股东权益      | 3982.35  | 4802.31 | 6363.65  | 8544.78  |
| <b>负债和股东权益</b> | 8182.56  | 8909.61 | 11444.88 | 15027.45 |
|                |          |         |          |          |
| 单位：百万元         | 2016     | 2017E   | 2018E    | 2019E    |
| <b>经营活动现金流</b> | 1089.20  | 710.62  | 2136.31  | 3264.85  |
| 净利润            | 699.86   | 966.05  | 1584.50  | 2217.12  |
| 折旧摊销           | 404.51   | 240.19  | 284.06   | 327.64   |
| 财务费用           | 32.14    | 22.54   | -13.10   | -53.58   |
| 投资损失           | 4.71     | 0.99    | 1.32     | 2.34     |
| 营运资金变动         | 1769.58  | -311.49 | 584.65   | 1075.64  |
| 其它             | -1821.60 | -207.66 | -305.12  | -304.32  |
| <b>投资活动现金流</b> | -1115.57 | -486.01 | -844.76  | -919.44  |
| 资本支出           | -38.43   | -628.41 | -653.90  | -718.97  |
| 长期投资           | 0.30     | 68.37   | -18.65   | -10.36   |
| 其他             | -1077.45 | 74.03   | -172.21  | -190.11  |
| <b>筹资活动现金流</b> | 198.83   | -369.27 | 34.84    | 109.52   |
| 短期借款           | 613.60   | -282.70 | -16.07   | 104.94   |
| 长期借款           | -70.00   | 0.00    | 0.00     | 0.00     |
| 其他             | -344.77  | -86.57  | 50.91    | 4.57     |
| <b>现金净增加额</b>  | 172.46   | -144.65 | 1326.40  | 2454.93  |

| 利润表             |         |         |          |          |
|-----------------|---------|---------|----------|----------|
| 单位：百万元          | 2016    | 2017E   | 2018E    | 2019E    |
| <b>营业收入</b>     | 6119.45 | 8608.84 | 13033.79 | 18025.73 |
| 营业成本            | 4408.47 | 6176.85 | 9323.07  | 12892.00 |
| 营业税金及附加         | 35.47   | 54.00   | 78.00    | 104.00   |
| 营业费用            | 70.56   | 93.00   | 135.00   | 170.00   |
| 管理费用            | 802.01  | 1170.00 | 1720.00  | 2390.00  |
| 财务费用            | 32.14   | 22.54   | -13.10   | -53.58   |
| 资产减值损失          | 29.71   | 10.00   | 20.00    | 30.00    |
| 公允价值变动收益        | 0.00    | 0.00    | 0.00     | 0.00     |
| 投资净收益           | -4.71   | -0.99   | -1.32    | -2.34    |
| <b>营业利润</b>     | 736.38  | 1081.47 | 1769.50  | 2490.96  |
| 营业外收入           | 61.54   | 33.63   | 38.14    | 44.44    |
| 营业外支出           | 3.07    | 1.81    | 2.07     | 2.32     |
| <b>利润总额</b>     | 794.85  | 1113.29 | 1805.57  | 2533.08  |
| 所得税             | 94.99   | 147.23  | 221.07   | 315.95   |
| <b>净利润</b>      | 699.86  | 966.05  | 1584.50  | 2217.12  |
| 少数股东损益          | 16.12   | 10.68   | 23.16    | 35.99    |
| <b>归属母公司净利润</b> | 683.74  | 955.37  | 1561.34  | 2181.13  |
| EBITDA          | 1242.35 | 1391.32 | 2109.65  | 2855.05  |
| EPS（最新摊薄）       | 0.76    | 1.06    | 1.73     | 2.42     |
|                 |         |         |          |          |
| 主要财务比率          | 2016    | 2017E   | 2018E    | 2019E    |
| <b>成长能力</b>     |         |         |          |          |
| 营业收入增长率         | 57.36%  | 40.68%  | 51.40%   | 38.30%   |
| 营业利润增长率         | 48.57%  | 46.86%  | 63.62%   | 40.77%   |
| 归属于母公司净利        | 52.02%  | 39.73%  | 63.43%   | 39.70%   |
| <b>获利能力</b>     |         |         |          |          |
| 毛利率             | 27.96%  | 28.25%  | 28.47%   | 28.48%   |
| 净利率             | 11.44%  | 11.22%  | 12.16%   | 12.30%   |
| ROE             | 18.11%  | 20.74%  | 26.86%   | 28.27%   |
| ROIC            | 14.94%  | 18.02%  | 22.48%   | 23.62%   |
| <b>偿债能力</b>     |         |         |          |          |
| 资产负债率           | 48.79%  | 43.64%  | 42.28%   | 41.29%   |
| 净负债比率           | 23.85%  | 19.03%  | 15.74%   | 13.18%   |
| 流动比率            | 1.13    | 1.32    | 1.46     | 1.62     |
| 速动比率            | 0.59    | 0.68    | 0.89     | 1.13     |
| <b>营运能力</b>     |         |         |          |          |
| 总资产周转率          | 0.92    | 1.01    | 1.28     | 1.36     |
| 应收账款周转率         | 5.50    | 6.42    | 8.69     | 10.60    |
| 应付账款周转率         | 3.69    | 3.33    | 4.44     | 5.49     |
| <b>每股指标（元）</b>  |         |         |          |          |
| 每股收益（最新摊        | 0.76    | 1.06    | 1.73     | 2.42     |
| 每股经营现金流（最       | 1.21    | 0.79    | 2.37     | 3.62     |
| 每股净资产（最新摊       | 4.41    | 5.32    | 7.05     | 9.46     |
| <b>估值比率</b>     |         |         |          |          |
| P/E             | 44.48   | 31.84   | 19.48    | 13.94    |
| P/B             | 8.21    | 6.81    | 5.14     | 3.83     |
| EV/EBITDA       | 19.27   | 23.79   | 15.08    | 10.32    |

资料来源：港澳资讯、浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn