

长盈精密(300115)/电子制造

业绩超预期, 未来业务多点开花潜力无限

评级: 买入(维持)

市场价格: 26.6

目标价格: 37.44

分析师: 李伟

执业证书编号: S0740516110001

电话: 021-20315180

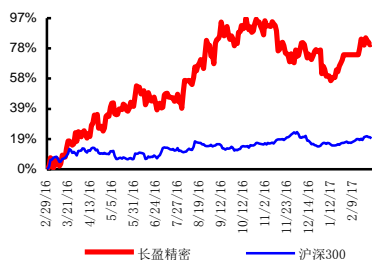
Email: liwei@r.qlzq.com.cn

联系人: 耿琛

Email: gengchen@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	903
流通股本(百万股)	897
市价(元)	26.6
市值(百万元)	24,012
流通市值(百万元)	23,850

股价与行业-市场走势对比

相关报告

- 1 中短期高速增长无忧, 陶瓷项目打开未来成长空间
- 2 中报业绩亮眼 产能扩充在即
- 3 外观件产品比例上升稳定了综合毛利率

公司盈利预测及估值

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2320.37	3888.80	6119.42	9607.48	14507.30
增长率 yoy%	0.34	0.68	0.57	0.57	0.51
净利润	290.18	449.77	685.16	1068.19	1653.23
增长率 yoy%	0.31	0.55	0.52	0.56	0.55
每股收益(元)	0.32	0.50	0.76	1.19	1.84
每股现金流量	0.03	0.98	-0.19	0.19	0.10
净资产收益率	0.15	0.14	0.18	0.22	0.26
P/E	82.15	53.00	34.79	22.32	14.42
PEG	2.66	0.96	0.66	0.40	0.26
P/B	12.11	7.19	.09	4.91	3.78

备注:

投资要点

- **业绩增长略高于预期:** 公司发布业绩预告, 2016 全年营收 61.19 亿/同比增长 57.36%; 归属于上市公司股东净利润 6.85 亿/同比增长 52.21%, 略高于市场预期。公司 2016 Q4 营收 19.53 亿/同比增长 70.5%/环比增长 33.2%, 创单季度历史新高, 归属上市公司股东净利润 1.96 亿/同比增长 53.6%/环比增长 23.7%。公司解释业绩大幅增长的主要原因为:报告期内公司主营业务的订单和需求增长较大, 主要品牌客户业务量较去年同期显著增加, 销售收入及利润因此增长明显。
- **受益于国产手机持续放量+导入三星等大客户等因素, 公司中短期业绩将得到持续保障。** 产能与良率改善提升, 公司将牢牢占据 HOV 主流供应链位置, 同时正加强与三星等国际厂商深度合作, 公司金属机壳业务 17/18 年复合增速有望 50%+。
- **防水材料布局卡位精准, 有望充分享受行业爆发红利。** 17 年为防水大年, 公司通过控股方振布局防水市场, 切入苹果供应链, 手机单机防水材料价值量增加+国产品牌推出防水机型有望助力防水业务成为公司第二增长极。
- **联合三环推动陶瓷机壳产业发展, 前瞻性布局抢占蓝海市场。** 双方未来 6 年将投资 87 亿推动陶瓷机壳项目, 预计年底可望实现月产能 100 万片, 18 年实现月产能 200 万片。此次合作将打通陶瓷机壳前道和后道全产业链, 进一步增强公司行业话语权, 为公司打开了巨大成长空间。
- **汽车电子和自动化等诸多领域多点开花, 打开行业发展天花板。** 公司多形式进军汽车电子领域, 率先切入精密连接器等产业; 发力智能制造布局自动化, 大幅提高生产效率和良率; 自动化产品性价比高, 有望在外销市场取得进展。
- **投资建议:** 手机金属和陶瓷外观件夯实增长基础, 汽车电子与自动化等领域再拓成长空间, 后续 8 亿员工持股计划提供市场信心, 我们预计公司 2017/18 年净利润为 10.68/16.53 亿元, EPS 为 1.19/1.82 元, 增速为 55.9%/54.8%, 参考可比公司估值和公司可交换债 26.5 元的转股价, 给予 2017 年 32 倍估值, 目标价 37.44 元, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** 金属机壳渗透率不及预期; 新业务拓展不及预期;

图表 1：公司财务数据预测

资产负债表					利润表				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	2802	4244	6450	9821	营业收入	3889	6119	9607	14507
现金	525	338	346	374	营业成本	2791	4314	6821	10300
应收账款	943	1591	2538	3995	营业税金及附加	21	43	65	92
其他应收款	17	27	43	67	营业费用	40	73	125	189
预付账款	14	38	52	79	管理费用	455	838	1278	1915
存货	848	1689	2687	4219	财务费用	50	48	69	82
其他流动资产	454	560	783	1087	资产减值损失	39	19	21	25
非流动资产	2282	2029	1795	1567	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	44	11	14	17	投资净收益	2	1	1	1
固定资产	1742	1674	1529	1345	营业利润	496	785	1228	1906
无形资产	113	129	147	171	营业外收入	19	15	16	17
其他非流动资产	384	215	105	35	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	5084	6273	8245	11388	利润总额	514	799	1243	1922
流动负债	1564	2115	3092	4730	所得税	59	110	172	266
短期借款	212	559	598	823	净利润	454	689	1072	1656
应付账款	674	1221	2015	3208	少数股东损益	4	3	3	3
其他流动负债	677	335	479	699	归属母公司净利润	450	685	1068	1653
非流动负债	160	198	245	303	EBITDA	828	1085	1566	2261
长期借款	150	187	234	292	EPS (元)	0.80	0.76	1.19	1.84
其他非流动负债	10	11	11	10					
负债合计	1724	2313	3338	5032					
少数股东权益	45	48	51	54	主要财务比率				
股本	560	896	896	896	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
资本公积	1527	1191	1191	1191	成长能力				
留存收益	1307	1824	2769	4214	营业收入	67.6%	57.4%	57.0%	51.0%
归属母公司股东权益	3315	3912	4856	6302	营业利润	51.5%	58.4%	56.4%	55.1%
负债和股东权益	5084	6273	8245	11388	归属于母公司净利润	55.0%	52.3%	55.9%	54.8%
					获利能力				
					毛利率(%)	28.2%	29.5%	29.0%	29.0%
					净利率(%)	11.6%	11.2%	11.1%	11.4%
					ROE(%)	13.6%	17.5%	22.0%	26.2%
					ROIC(%)	13.7%	16.0%	20.4%	23.9%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	33.9%	36.9%	40.5%	44.2%
					净负债比率(%)	38.50%	35.55%	27.77%	24.52%
					流动比率	1.79	2.01	2.09	2.08
					速动比率	1.24	1.20	1.21	1.18
					营运能力				
					总资产周转率	0.86	1.08	1.32	1.48
					应收账款周转率	4	5	4	4
					应付账款周转率	4.16	4.55	4.22	3.94
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.50	0.76	1.19	1.84
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.98	-0.19	0.19	0.10
					每股净资产(最新摊薄)	3.70	4.36	5.42	7.03
					估值比率				
					P/E	53.00	34.79	22.32	14.42
					P/B	7.19	6.09	4.91	3.78
					EV/EBITDA	29	22	15	11

来源：wind、公司公告、中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。