长盈精密（300115.SZ）

与安川电机合作拓展自动化领域布局，员工持股计划凸显未来发展信心

核心观点：

- **携手安川电机，自动化领域加速布局**

公司公告与安川电机、安川通商（同属于日本安川）投资成立合资公司广东天机机器人有限公司，长盈精密将出资 3250 万元持有合资公司 65%的股权。此次合作，短期内来看，安川电机将持续提供技术、专利等，而长盈精密将优先使用合资公司及安川电机的机器人产品，并为合资公司对接客户资源，实现双赢；而我们认为这一合作长远意义则更为重要，即进一步理顺了公司中长线的成长逻辑。公司作为 CNC 使用大户，延伸进入自动化领域，既有足够的内部需求作后盾，又有相当多的行业资源。此前在 2014~2015 年，公司已成立广东天机工业智能系统有限公司，布局自动化领域。此次联手安川电机，将进一步加速公司在自动化领域的发展。

- **员工持股计划规模大、范围广，凸显对未来发展的信心**

员工持股计划草案公布，预计募资总额不超过 8 亿元，参与人数约 1300 人，锁定期 1 年，存续期 4 年。此次员工持股计划规模大、覆盖范围广。在目前时点上，公司力推员工持股计划，凸显了对未来发展的信心。而员工持股计划长达四年的存续期，更显现对长期成长的信心。

- **短中长期均具备成长动能，保持持续快速增长**

金属机壳新客户打开了公司金属外观件业务的天花板；陶瓷外观件与三环集团合作，发展迅速，将实现批量出货，未来亦有望复制金属外观件的成长速度；防水结构件、新能源结构件等新业务亦加速发展，成为 1~2 年后重要业绩贡献点；自动化领域“自主+合作”方式持续布局，未来成长空间打开。

- **盈利预测与估值**

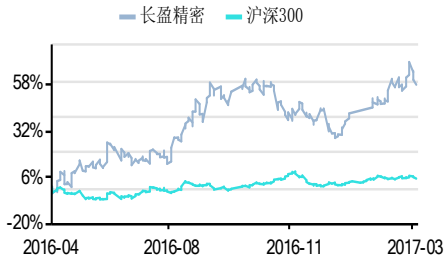
我们预计公司 17~19 年 EPS 分别为 1.19/1.71/2.40 元/股。我们看好公司中长期发展，给予公司“买入”评级，继续推荐。

- **风险提示**

原材料价格大幅上涨的风险；产品价格下滑的风险；行业景气度下滑的风险；行业竞争加剧的风险；新业务拓展不及预期的风险；重大行业政策变化的风险。

公司评级	买入
当前价格	28.66 元
前次评级	**买入**
报告日期	2017-04-09

相对市场表现



分析师： 许兴军 S0260514050002
021-60750532
xxj3@gf.com.cn
分析师： 王 亮 S0260516070003
021-60750632
gzwangliang@gf.com.cn

相关研究：

长盈精密（300115.SZ）：16Q4 业绩增速进一步提升，未来有望保持持续高成长	2017-02-28
长盈精密（300115.SZ）：持续高成长的外观件龙头，切入新领域打开未来成长空间	2017-02-14
长盈精密（300115.SZ）：Q3 业绩保持高增长，增资控股广东方振	2016-11-03

联系人： 余高 021-60750632
yugao@gf.com.cn

资产负债表

单位：百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	2802	4416	6856	10226	13768
货币资金	525	699	2283	3931	5412
应收及预付	1211	1430	2314	3240	4379
存货	848	2108	2132	2924	3844
其他流动资产	218	179	128	131	133
非流动资产	2282	3766	3539	3743	3821
长期股权投资	44	124	124	124	124
固定资产	1742	2400	2575	2720	2874
在建工程	265	482	412	457	362
无形资产	215	624	382	392	408
其他长期资产	17	136	46	49	53
资产总计	5084	8183	10395	13969	17589
流动负债	1564	3900	5154	7293	8846
短期借款	212	826	1531	2433	2449
应付及预收	1046	3024	3617	4853	6391
其他流动负债	306	50	6	6	7
非流动负债	160	92	93	95	98
长期借款	150	80	80	80	80
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	10	12	13	15	18
负债合计	1724	3992	5247	7387	8944
股本	560	903	903	903	903
资本公积	1527	1259	1259	1259	1259
留存收益	1307	1820	2715	4032	5932
归属母公司股东权	3315	3982	4877	6194	8094
少数股东权益	45	208	271	387	550
负债和股东权益	5084	8183	10395	13969	17589

利润表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	3889	6119	9131	13104	18039
营业成本	2791	4408	6484	9282	12756
营业税金及附加	21	35	51	72	96
销售费用	40	71	99	138	186
管理费用	455	802	1205	1704	2327
财务费用	50	32	52	82	87
资产减值损失	39	30	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	-5	2	4	6
营业利润	496	736	1242	1831	2594
营业外收入	19	62	61	56	59
营业外支出	1	3	2	2	3
利润总额	514	795	1301	1885	2650
所得税	59	95	163	226	315
净利润	454	700	1138	1659	2334
少数股东损益	4	16	63	116	163
归属母公司净利润	450	684	1076	1543	2171
EBITDA	865	1207	1674	2372	3230
EPS（元）	0.80	0.76	1.19	1.71	2.40

现金流量表

单位：百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	880	1089	1074	1621	2366
净利润	454	700	1138	1659	2334
折旧摊销	282	405	383	463	555
营运资金变动	52	-97	-442	-531	-569
其它	91	82	-5	30	45
投资活动现金流	-1121	-1116	-94	-605	-567
资本支出	-906	-982	-96	-610	-573
投资变动	-42	-238	2	4	6
其他	-173	104	0	0	0
筹资活动现金流	483	206	603	632	-318
银行借款	372	891	705	902	16
债券融资	-672	-622	-45	2	3
股权融资	1030	80	0	0	0
其他	-248	-143	-56	-272	-337
现金净增加额	242	180	1583	1649	1480
期初现金余额	287	525	699	2283	3931
期末现金余额	529	705	2283	3931	5412

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	67.6	57.4	49.2	43.5	37.7
营业利润增长	51.5	48.6	68.6	47.5	41.6
归属母公司净利润增长	55.0	52.0	57.3	43.5	40.7
获利能力（%）					
毛利率	28.2	28.0	29.0	29.2	29.3
净利率	11.7	11.4	12.5	12.7	12.9
ROE	13.6	17.2	22.1	24.9	26.8
ROIC	14.9	16.5	26.2	33.5	42.0
偿债能力					
资产负债率(%)	33.9	48.8	50.5	52.9	50.9
净负债比率	-	0.1	-0.1	-0.2	-0.3
流动比率	1.79	1.13	1.33	1.40	1.56
速动比率	1.24	0.58	0.90	0.99	1.11
营运能力					
总资产周转率	0.86	0.92	0.98	1.08	1.14
应收账款周转率	4.52	5.50	5.53	5.62	5.70
存货周转率	3.26	2.98	3.04	3.17	3.32
每股指标（元）					
每股收益	0.80	0.76	1.19	1.71	2.40
每股经营现金流	1.57	1.21	1.19	1.80	2.62
每股净资产	5.92	4.41	5.40	6.86	8.96
估值比率					
P/E	41.8	34.4	24.1	16.8	11.9
P/B	5.7	5.9	5.3	4.2	3.2
EV/EBITDA	21.9	19.7	15.1	10.3	7.1

广发证券电子元器件和半导体研究小组

许兴军: 资深分析师，浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012 年加入广发证券发展研究中心。
王　亮: 分析师，复旦大学经济学硕士，2014 年加入广发证券发展研究中心。
王　璐: 研究助理，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2015 年加入广发证券发展研究中心。
余　高: 研究助理，复旦大学物理学学士，复旦大学国际贸易学硕士，2015 年加入广发证券发展研究中心。
叶　浩: 研究助理，清华大学应用经济学硕士，2016 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入: 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有: 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出: 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入: 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
谨慎增持: 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有: 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出: 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路 9 号耀中广场 A 座 1401	深圳福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 楼	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号震旦大厦 18 楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。
本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。
广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。
本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。