

长盈精密：瞄准中国制造 2025，转型力度大

投资要点：

1、事件

我们对长盈精密进行了跟踪，公司转型力度大，积极看好。

2、我们的分析与判断

（一）长盈精密积极瞄准工业 4.0、中国制造 2025 进行转型。

新一代信息技术与制造业正在深度融合引发产业巨变，未来将形成新的生产方式和商业模式，我们认为《中国制造 2025》是工业 4.0 中国版，将引领信息+制造的强国战略。

长盈精密积极布局基于信息化和网络化的智能装备、机器人的研发制造，未来将构建新的销售及服务模式，我们预计公司将重构装备制造的产业价值链体系；同时公司积极投建智能工厂，外延芯片产业，布局国家战略引导的可持续发展的新方向，未来转型力度将进一步加大。

（二）传统业务盈利能力强，为转型提供支撑

公司传统业务盈利能力强，为战略转型提供良好的现金流和技术沉淀。传统的连接器等业务从手机等消费电子转向汽车、高铁等领域。CNC 加工业务经过前两年的布局，目前小米、OPPO 等重要客户不断导入、良率持续提升，预计今明两年将成为重要的业绩推手。由于金属外观件的轻薄、美观、有质感、高韧性等属性，其中高端智能手机中的渗透率快速提升，手机金属化趋势明朗，笔记本、汽车、医疗用金属化趋势出现，需求紧俏。由于 CNC 加工链条非常长，涉及十几道工序，设备投入及加工工艺均有极高的门槛，新厂商进入壁垒高，因此 CNC 加工依然处于供不应求的格局中，公司竞争力强，盈利将快速释放。

未来 CNC 还将用于装备标准件、机器人制造，并且公司在 CNC 等高精尖装备上研究深入，未来公司将在 CNC 等高端装备开展合作研发、培训，传统业务对业务转型进行了有利支撑。

（三）历史多次转型成功。

长盈精密早期靠金属模具起家，后来经历了从主供屏蔽件和滑轨的厂商走向连接器、屏蔽件及消费电子小金属件，之后布局消费电子单机价值量较高的 CNC 金属外观件等。

从 2014 年期，公司下定决心向智能装备、机器人等领域转型，目前布局已现雏形，预计未来转型成功的概率高。

（四）管理层优秀，积极布局人才培养和人才引进。

管理层优秀，董事长具备战略性眼光、较强的魄力及执行力。

公司积极布局人才培养和人才引进工作。近期公司从海外引进多个管理及技术团队，并积极开展人才培养，未来人才团队将支撑公司长期发展。

3、投资建议

预计 2015-2017 年 EPS 是 0.94、1.38、1.88，对应的估值是 40、28、20，给予推荐投资评级。

长盈精密（300115.SZ）

推荐 上调评级

分析师



王莉

☎：(8610) 8357 4039

✉：wangli_zb@chinastock.com.cn

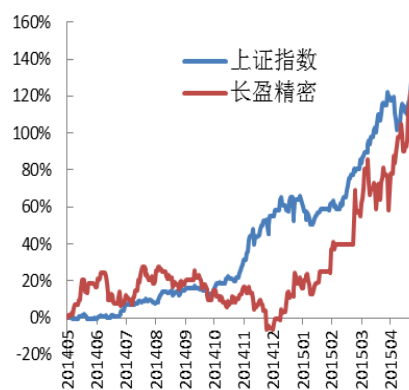
执业证书编号：S0130511020008

市场数据

2015.05.28

A 股收盘价 (元)	30.08
总股本 (百万)	555
流通市值 (亿元)	196
总市值 (亿元)	210

图：长盈精密近一年来股价表现



资料来源：wind，中国银河证券研究部

表 1: 长盈精密财务报表预测

资产负债表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E	利润表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E
现金及现金等价物	287	275	266	276	营业收入	2320	3578	5149	6945
应收款项	921	1248	1796	2422	营业成本	1571	2415	3476	4688
存货净额	867	1021	1470	1987	营业税金及附加	15	27	39	52
其他流动资产	137	162	233	314	销售费用	32	45	65	87
流动资产合计	2211	2706	3764	4999	管理费用	324	478	686	924
固定资产	1549	1796	2021	2239	财务费用	35	50	58	62
无形资产及其他	47	42	37	33	投资收益	0	0	0	0
投资性房地产	102	102	102	102	资产减值及公允价值变动	(20)	(12)	(13)	(15)
长期股权投资	0	0	0	0	其他收入	3	0	0	0
资产总计	3908	4646	5925	7373	营业利润	327	551	813	1117
短期借款及交易性金融负债	593	751	892	880	营业外净收支	19	19	19	19
应付款项	726	757	1090	1473	利润总额	346	570	832	1136
其他流动负债	166	230	332	448	所得税费用	56	83	121	165
流动负债合计	1485	1739	2314	2802	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	370	370	370	370	归属于母公司净利润	290.2	487	710	970
其他长期负债	12	16	20	24					
长期负债合计	382	386	390	394	现金流量表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E
负债合计	1868	2125	2704	3196	净利润	290	487	710	970
少数股东权益	73	73	73	73	资产减值准备	12	78	26	21
股东权益	1968	2448	3147	4103	折旧摊销	141	183	259	337
负债和股东权益总计	3908	4646	5925	7373	公允价值变动损失	20	12	13	15
					财务费用	35	50	58	62
关键财务与估值指标	2014	2015E	2016E	2017E	营运资本变动	(424)	(329)	(604)	(699)
每股收益	0.56	0.94	1.38	1.88	其它	(12)	(78)	(26)	(21)
每股红利	0.03	0.01	0.02	0.03	经营活动现金流	27	353	379	624
每股净资产	3.81	4.74	6.10	7.95	资本开支	(682)	(515)	(519)	(586)
ROIC	13%	16%	19%	21%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	15%	20%	23%	24%	投资活动现金流	(682)	(515)	(519)	(586)
毛利率	32.3%	32.5%	32.5%	32.5%	权益性融资	0	0	0	0
EBIT Margin	16%	17%	17%	17%	负债净变化	368	0	0	0
EBITDA Margin	22%	22%	22%	22%	支付股利、利息	(13)	(7)	(11)	(15)
收入增长	34%	54%	44%	35%	其它融资现金流	(3)	158	141	(12)
净利润增长率	31%	68%	46%	37%	融资活动现金流	707	150	130	(27)
资产负债率	50%	47%	47%	44%	现金净变动	52	(12)	(9)	10
息率	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	货币资金的期初余额	235	287	275	266
P/E	68	40	28	20	货币资金的期末余额	287	275	266	276
P/B	10.0	8.0	6.2	4.8	企业自由现金流	(648)	(138)	(108)	71
EV/EBITDA	39.5	26.0	18.2	13.6	权益自由现金流	(283)	(22)	(17)	6

资料来源: 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

王莉，电子行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：信维通信（300136.SZ）、长盈精密（300115.SZ）、立讯精密（002475.SZ）、同方国芯（002049.SZ）、国民技术（300077.SZ）、海康威视（002415.SZ）、大华股份（002236.SZ）、歌尔声学（002241.SZ）、安洁科技（002635.SZ）、水晶光电（002273）、得润电子（002055.SZ）、法拉电子（600563.SH）、莱宝高科（002106.SZ）、长信科技（300088.SZ）、江海股份（002484.SZ）、顺络电子（002138.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座
上海浦东新区富城路99号震旦大厦26楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层
北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座
北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
北京地区：高兴 010-83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn
北京地区：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn