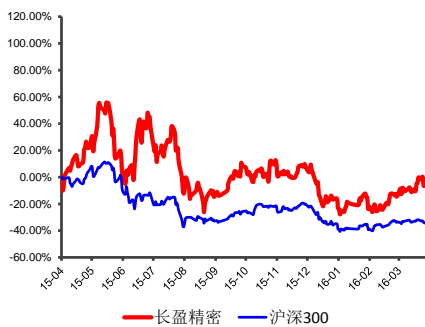


证券研究报告
深耕精密器件，外延布局智能制造
电子行业

2016年4月25日

——长盈精密（300115.SZ）一季报点评

评级：推荐

公司股价最近52周走势：

相关研究报告：
报告作者：

牧原

执业证书编号：S0590515040002

联系人：

张立新，牧原

电话：0510-82833217

Email: muy@glsc.com.cn

zhanglx@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

事件：

日前公司发布一季报，一季度营收12.1亿，同比增长45%，归属母公司净利润1.37亿，同比增长49%，对应EPS为0.25元。

点评：

- 业绩符合预期，传统精密结构件业务持续增长

(1)1Q16实现营收12.1亿元，同比增长45.34%；净利润1.38亿元，同比增长48.62%，均高于行业平均水平。主要受益于智能手机的快速更新换代带来的中高端金属机壳需求的增长。(2)1Q16货币资金6.87亿元，季度新增1.62亿元，利润质量持续优化；经营现金流量净额3.53亿元，同比增长751%，上下游关系管理能力提升。
- 金属机壳需求火爆，公司募投扩大产能。

(1)CNC已成为公司第一大业务，作为国内CNC制造的领军企业，拥有VIVO、OPPO、小米等优质客户，有望扩大苹果、三星、联想、华为等大客户份额；(2)1Q16显示公司在金属CNC结构组件项目调增后的共投资为8.57亿元，募投产能到位，拓展可期。
- 业务加速布局，产业全面升级。

(1)拟出资2亿元与量鼎资本设立20亿产业并购基金，欲借助量鼎资本在全球产业并购方面的优势和资源，通过资本运作快速推动公司在工业4.0方面的产业布局；(2)以1.04亿自有资金收购深圳市纳芯威科技65%股权，切入电源管理市场；(3)拟1亿元增资全资子公司广州天机，未来布局实现新的成长市场空间。
- 股票激励及高送转预案彰显大股东信心。

(1)首期股票激励计划覆盖面广，第三次调整及预留人数占员工总数2.72%，包含关键管理人员及核心技术研发人员；(2)股东大会发布10转6派3分红预案，短期提振股价，也表明大股东对公司发展前景的认可。
- 给予“推荐”评级。根据对公司的战略规划和内生外延的发展情况

的，我们预计 16、17 年 EPS 分别为 1.17 元，1.56 元，对应 PE 分别为 26 倍、20 倍。考虑到公司高速增长业绩，产品高附加值以及全球业务布局，给予公司“推荐”评级。

- **风险提示：**电子行业整体低迷；并购进程不达预期。

财务报表预测与财务指标 单位: 百万

更新日期: 16/04/22

利润表					资产负债表				
	2015A	2016E	2017E	2018E		2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	3,888.8	5,721.0	7,913.0	11,041.0	现金	330.7	57.2	650.9	110.4
YOY(%)	67.6%	47.1%	38.3%	39.5%	交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0
营业成本	2,791.3	4,061.9	5,673.6	7,839.1	应收款项净额	1,210.7	2,106.2	2,482.3	3,918.9
营业税金及附加	20.6	30.3	41.9	58.4	存货	847.9	1,832.7	1,911.6	3,261.8
销售费用	39.6	69.5	96.2	134.2	其他流动资产	217.7	217.7	217.7	217.7
占营业收入比(%)	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	流动资产总额	2,607.0	4,213.8	5,262.5	7,508.9
管理费用	455.1	749.1	1,036.2	1,445.8	固定资产净值	1,742.3	1,728.7	1,450.0	1,171.4
占营业收入比(%)	11.7%	13.1%	13.1%	13.1%	减:资产减值准备	0.0	0.0	0.0	0.0
EBIT	572.0	800.3	1,054.2	1,550.9	固定资产净额	1,742.3	1,728.7	1,450.0	1,171.4
财务费用	49.9	25.4	17.3	7.6	工程物资	0.0	0.0	0.0	0.0
占营业收入比(%)	1.3%	0.4%	0.2%	0.1%	在建工程	265.1	0.0	0.0	0.0
资产减值损失	38.5	22.1	22.1	22.1	固定资产清理	0.0	0.0	0.0	0.0
投资净收益	1.7	0.0	0.0	0.0	固定资产总额	2,007.4	1,728.7	1,450.0	1,171.4
营业利润	495.6	762.6	1,025.8	1,533.9	无形资产	136.6	124.2	111.7	99.3
营业外净收入	17.9	15.1	15.1	15.1	长期股权投资	43.5	43.5	43.5	43.5
利润总额	513.5	777.7	1,040.9	1,548.9	其他长期资产	79.8	40.7	1.7	1.7
所得税	59.3	116.7	156.1	232.3	资产总额	4,874.4	6,150.9	6,869.4	8,824.7
所得税率(%)	11.6%	15.0%	15.0%	15.0%	循环贷款	212.4	475.7	0.0	72.6
净利润	454.2	661.1	884.7	1,316.6	应付款项	850.7	1,278.0	1,688.0	2,403.5
占营业收入比(%)	11.7%	11.6%	11.2%	11.9%	预提费用	0.0	0.0	0.0	0.0
少数股东损益	4.4	6.4	8.6	12.8	其他流动负债	301.4	301.4	301.4	301.4
归属母公司净利润	449.8	654.6	876.1	1,303.8	流动负债	1,364.5	2,055.1	1,989.3	2,777.5
YOY(%)	55.0%	45.5%	33.8%	48.8%	长期借款	150.0	150.0	150.0	150.0
EPS (元)	0.80	1.17	1.56	2.33	应付债券	0.0	0.0	0.0	0.0
					其他长期负债	150.0	150.0	150.0	150.0
					负债总额	1,514.5	2,205.0	2,139.3	2,927.5
					少数股东权益	44.6	51.0	59.6	72.5
					股东权益	3,359.9	3,945.9	4,730.1	5,897.1
					负债和股东权益	4,874.4	6,150.9	6,869.4	8,824.7
主要财务比率					现金流量表				
	2015A	2016E	2017E	2018E		2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力					税后利润	454.2	661.1	884.7	1,316.6
营业收入	67.6%	47.1%	38.3%	39.5%	加: 少数股东损益	4.4	6.4	8.6	12.8
营业利润	51.5%	53.9%	34.5%	49.5%	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0
净利润	55.0%	45.5%	33.8%	48.8%	折旧和摊销	282.4	308.1	308.1	269.1
获利能力					营运资金的变动	134.4	(1,421.2)	(22.4)	(2,060.1)
毛利率(%)	28.2%	29.0%	28.3%	29.0%	经营活动现金流	871.0	(452.0)	1,170.5	(474.4)
净利率(%)	11.7%	11.6%	11.2%	11.9%	短期投资	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE(%)	13.6%	16.8%	18.8%	22.4%	长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA(%)	11.7%	13.0%	15.3%	17.6%	固定资产投资	(1,120.9)	12.8	12.8	12.8
偿债能力					投资活动现金流	(1,120.9)	12.8	12.8	12.8
流动比率	191.1%	205.0%	264.5%	270.3%	股权融资	0.0	0.0	0.0	0.0
速动比率	113.0%	105.3%	157.5%	145.1%	长期贷款的增加/(减少)	0.0	0.0	0.0	0.0
资产负债率%	31.1%	35.8%	31.1%	33.2%	公司债券发行/(偿还)	0.0	0.0	0.0	0.0
营运能力					股利分配	25.8	51.6	75.1	100.5
总资产周转率	79.8%	93.0%	115.2%	125.1%	循环贷款前的现金流量	(59.1)	(97.6)	(113.8)	(151.6)
应收账款周转天数	110.8	130.2	111.3	125.7	循环贷款的增加(减少)	538.4	263.3	(475.7)	72.6
存货周转天数	110.9	164.7	123.0	151.9	融资活动现金流	479.3	165.7	(589.5)	(79.0)
每股指标 (元)					现金净变动额	233.1	(273.5)	593.7	(540.5)
每股收益	0.80	1.17	1.56	2.33					
每股净资产	3.51	5.92	6.95	8.34					
估值比率									
P/E	37.5	25.8	19.2	12.9					
P/B	5.1	4.3	3.6	2.9					

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路9号主语国际4号楼12层

电话: 010-68790997

传真: 010-68790897

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福田区福华三路卓越世纪中心1号楼2401室

电话: 0755-82556064

传真: 0755-82556064

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘20%以上
	推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘5%以上
	观望	股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来6个月内相对大盘下跌10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来6个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来6个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来6个月内弱于大盘
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级,提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

免责声明:

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写,本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性,客户也不应该认为该信息是准确和完整的。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会,还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。本报告版权归国联证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。