

2016年08月19日

公司研究

评级：买入（首次覆盖）

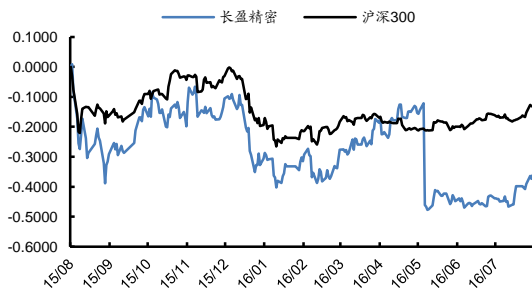
研究所

证券分析师：王凌涛 S0350514080002
021-68591558 wanglt01@ghzq.com.cn
联系人：凌琳 S0350116080013
18201805368

金属外观件龙头企业，积极转型智能制造

——长盈精密（300115）中报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
长盈精密	14.9	-23.7	-35.0
沪深300	3.1	9.7	-12.0

市场数据

2016/08/19

当前价格（元）	24.82
52周价格区间（元）	13.88 - 24.97
总市值（百万）	22245.25
流通市值（百万）	22167.91
总股本（万股）	90078.00
流通股（万股）	89754.36
日均成交额（百万）	173.78
近一月换手（%）	19.37

相关报告

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

中报概述：

8月18日晚，长盈精密发布公告报：公司2016年上半年实现营业收入26.99亿元，同比增长50.61%；实现归属于上市公司股东的净利润3.29亿元，同比增长51.06%。实现EPS 0.37元，同比增长48.00%。

投资要点：

- 中报业绩超预期，传统CNC业务持续高增长** 报告期内，公司营收及净利润均实现高速增长，公司上半年业绩成长主要来自于手机金属结构件，营收同比大幅增长59.61%，手机及通讯产品连接器、屏蔽件等产品也保持了较高的增长速度。
- 国产手机高端化+市场份额提升，机壳金属化渗透率加速** 公司是国内手机金属外观件生产领军企业，拥有超过4000台CNC加工设备和全制程能力，华为、VIVO、OPPO、小米等均是公司的主要客户。根据IDC公布的数据，国内智能手机Q2出货量华为、OPPO、vivo分列前三，合计占比达到47%，市占率同比上升50%。同时，国产手机高端化趋势明显，2000元以上机型渐成主流，中高端手机金属化机壳已成为标配，而目前国产手机金属化率在20%左右，仍有非常大的提升空间。我们预计，受益于国产手机市场份额持续提升+中高端机型占比提升双重利好，手机机壳金属化渗透率将继续保持快速增长，公司中长期业绩成长无忧。
- 联手发那科打造智能工厂，工业4.0布局初具规模** 在金属精密制造业，“机器换人”已是不可阻挡的趋势，公司与日本发那科机器人合作，大力推进“智能工厂”建设，产线自动化水平及产品良率显著提升。去年，公司成立天机工业，作为发展智能工业4.0的系统平台，并通过参股苏州宜确及控股纳芯威，积极布局半导体芯片行业，打通芯片设计、传感器、机器人设计制造等关键环节，结合公司自身在智能制造领域的深厚积累，计划未来将批量生产工业机器人和AGV，自主研发驱控一体化产品和对外承接自动化集成项目，并打造东莞第一家无人化的智能工厂。公司工业4.0布局宏大，内生与外延双轮驱动，未来有望成为公司新的业务增长极，引领公司发展进入快车道。
- 参股防水材料企业，产品线不断丰富** 今年8月，公司以自有资金向广东方振科技增资4,500万元，取得其15%股权，广东方振的主营产品为消费电子精密模具和硅胶精密结构件，主要用于智能手机三防需求

(防尘、防震、防水)。公司参股方振，将进一步完善公司在智能终端新材料领域的布局，丰富智能手机外观件领域产品线。

- **盈利预测和投资评级：给予买入评级** 公司作为国内 CNC 结构件龙头企业，预计手机金属壳业务将维持高增速；同时公司积极转型智能制造，工业 4.0 布局多点开花，未来有望向高端智能装备开发制造、汽车电子、无人机等多个领域延拓，为公司打开更大的成长空间。我们预计公司 2016-2018 年将实现净利润 6.81 亿、9.41 亿、12.73 亿，EPS 分别为 0.76，1.05，1.41，当前股价对应 PE 为 33、24、18 倍，给予买入评级。
- **风险提示：**国产手机出货量不及预期；手机机壳金属化渗透率不及预期；工业自动化机器人项目推动进度不及预期。

预测指标	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入（百万元）	3888.80	5872.09	8220.92	11262.67
增长率(%)	67.59%	51.00%	40.00%	37.00%
净利润（百万元）	449.77	681.03	941.77	1273.19
增长率(%)	55.00%	51.42%	38.29%	35.19%
摊薄每股收益（元）	0.499	0.756	1.046	1.413
ROE(%)	13.57%	17.38%	19.82%	21.66%

资料来源：公司数据、国海证券研究所

表 1: 长盈精密盈利预测表

证券代码:	300115.SZ		股价:	24.82	投资评级:	买入	日期:	2016/08/19	
财务指标	2015A	2016E	2017E	2018E	每股指标与估值	2015A	2016E	2017E	2018E
盈利能力					每股指标				
ROE	13.57%	17.38%	19.82%	21.66%	EPS	0.50	0.76	1.05	1.41
销售毛利率	28.22%	28.10%	27.80%	27.50%	P/E	49.71	32.83	23.74	17.56
销售净利率	11.68%	11.71%	11.57%	11.42%	P/B	6.74	5.71	4.70	3.80
成长能力					P/S	5.75	3.81	2.72	1.99
收入增长率	67.59%	51.00%	40.00%	37.00%					
利润增长率	56.47%	51.42%	38.29%	35.19%	资产负债表(百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
营运能力					货币资金	330.69	138.40	403.88	1056.51
总资产周转率	0.80	1.01	1.20	1.23	应收和预付款项	1210.67	1673.87	2560.48	3240.92
应收账款周转率	3.30	3.63	3.30	3.59	存货	847.95	1745.80	1900.60	3115.72
存货周转率	3.29	2.42	3.12	2.62	其他流动资产	217.73	326.78	376.54	421.11
偿债能力					长期股权投资	43.51	73.51	113.51	163.51
资产负债率	31.07%	31.83%	29.74%	34.94%	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比	1.91	2.28	2.78	2.57	固定资产和在建工程	2007.41	1701.80	1383.19	1051.58
速动比	1.13	1.06	1.57	1.41	无形资产和开发支出	136.61	124.16	111.71	99.26
					其他非流动资产	79.81	39.07	0.00	0.00
利润表(百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	资产总计	4874.38	5823.38	6849.90	9148.61
营业收入	3888.80	5872.09	8220.92	11262.67	短期借款	212	0	0	0
营业成本	2791.25	4222.03	5935.51	8165.43	应付和预收款项	850.71	1703.88	1887.39	3046.43
营业税金及附加	20.57	39.62	55.47	75.99	长期借款	150	150	150	150
销售费用	39.58	69.29	97.01	132.90	其他负债	301.38	0.00	0.00	0.00
管理费用	455.10	734.01	1027.62	1407.83	负债合计	1514.46	1853.86	2037.37	3196.41
财务费用	49.90	-3.88	-15.49	-32.50	股本	560.09	900.78	900.78	900.78
资产减值损失	38.50	49.00	62.00	75.00	资本公积	1448.43	1107.74	1107.74	1107.74
投资收益	1.75	30	40	50	留存收益	1306.84	1909.74	2743.47	3870.59
公允价值变动损益	0	0	0	0	归属母公司股东权益	3315.36	3918.26	4751.99	5879.11
其他经营损益	0	0	0	0	少数股东权益	44.56	51.27	60.54	73.09
营业利润	495.64	792.02	1098.82	1488.01	股东权益合计	3359.91	3969.53	4812.53	5952.20
其他非经营损益	17.90	11.80	13.00	15.80	负债和股东权益总计	4874.38	5823.38	6849.90	9148.61
利润总额	513.54	803.82	1111.82	1503.81	现金流量表(百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
所得税	59.34	116.07	160.77	218.07	经营性现金净流量	871.03	95.55	365.02	777.48
净利润	454.20	687.74	951.05	1285.73	投资性现金净流量	-1120.90	11.69	11.05	13.43
少数股东损益	4.43	6.71	9.28	12.54	筹资性现金净流量	479.29	-299.53	-110.58	-138.28
归属母公司股东净利	449.77	681.03	941.77	1273.19	现金流量净额	233.10	-192.29	265.49	652.63

资料来源: 公司数据、国海证券研究所

【电子元器件组介绍】

王凌涛，资深电子行业分析师，证券行业从业近 5 年，具有丰富的实业工作经历，熟悉电子行业供应链脉络，深入研究，扎实审慎。

凌琳，华东师范大学微电子学士，金融硕士，2016 年加入国海证券。

李彪，5 年半电子行业工作经验，1 年证券行业从业经验，擅长产业链调研，基本面研究

【分析师承诺】

王凌涛，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己

的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。