

深耕金属外观件, 积极布局自动化设备及新能源汽车配套组件

长盈精密 (300115.SZ)

推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

长盈精密发布了《2016 年中期报告》。

2. 我们的分析与判断

(一) 中报业绩增长强劲, 未来增长动能依旧

2016 年上半年, 公司实现营业收入 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%。单季度上看, 2016Q2 单季度收入同比增长 55%, 净利润同比增长 53%, 保持良好势头。业务面上看, 上半年公司的金属外观件、超精密连接器、电磁屏蔽件、五金弹片等业务多点开花。特别是金属外观件业务, 公司在 2016 年上半年进一步强化了 CNC 金属外观件的竞争优势, 业务迅猛增长, 收入同比增长 59.61%。此外, 公司展望前三季度业绩同比增长 40%-60% 的增长, 继续显示高增长的信心。

展望未来, 公司继续推进“智能制造”战略, 增长动能依旧。金属机壳渗透率持续提升, 外加上智能手机外观件持续创新(玻璃加不锈钢中框方案、陶瓷方案等)将进一步增加 CNC 的需求, CNC 将是今明两年增长的主动力。此外, BTB、RF、Type-C 连接器、防水等产品的布局, 也将在未来两年快速放量, 推进了公司进一步成长。

(二) 精密制造优势显著, 积极布局自动化设备及新能源汽车配套组件

长盈精密是国内精密制造的佼佼者。公司的金属外观件的加工效率及良率处于行业领先水平; 公司是全球首家将车铣复合加工技术应用到智能手机壳体加工上并取得成功的企业; 公司是行业内首家成功研发并量产模内压铸工艺的厂商。正是得益于领先的精密制造技术, 公司成为唯一一家 2016 年上半年国内同时供应三大明星机型的供应商(R9、X7、米 5), 而且在智能穿戴、智能家居(供应 Google Nest 智能家居外壳)、无人机(供应大疆无人机支架)等市场长盈精密也相继取得业务突破。

在精密制造的基础上, 长盈精密除了移动通讯终端零组件行业之外, 还积极布局自动化设备及新能源汽车配套组件。在自动化设备上, 新成立的昆山雷匠公司开发出业界最先进的 RF 线缆自动化组装线。在新能源汽车上, 昆山长盈的控股子公司昆山惠禾承接了公司在新能源汽车充电设施及充电设备、充电桩、车内高压连接器等零组件产品和技术的推广等工作。自动化设备及新能源汽车配套组件业务将成为未来成长的看点。

3. 投资建议

我们看好公司深耕金属外观件, 积极布局自动化设备及新能源汽车配套组件, 我们预计 2016/2017/2018 年 EPS 为 0.75/1.06/1.40 元, 给予推荐评级。

4. 风险提示: CNC 业务下滑风险; 新业务拓展不及预期。

分析师

王莉 电子行业首席分析师

☎: (8610) 83574039

✉: wangli_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515070001

杨明辉 电子行业分析师

☎: (860755) 23987334

✉: yangminghui_yj@chinastock.com.cn

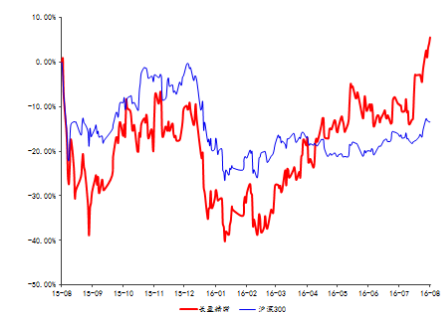
Ⓜ

执业证书编号: S0130516080001

市场数据 时间 2016.8.19

A 股收盘价(元)	24.82
总股本(亿股)	9.02
实际流通 A 股(亿股)	8.99
总市值(亿元)	222

相对指数表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究部

表 1: 公司盈利预测

单位:百万元	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	财务分析和估值指标汇总						
营业收入	1725.72	2320.37	3888.80	5910.98	8570.92	11570.74		2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
增长率(%)	41.23%	34.46%	67.59%	52.00%	45.00%	35.00%	收益率						
归属母公司股东净利润	221.67	290.18	449.77	674.58	957.10	1258.49	毛利率	32.21%	32.30%	28.22%	28.50%	28.00%	27.50%
增长率(%)	18.24%	30.90%	55.00%	49.98%	41.88%	31.49%	三费/销售收入	16.12%	16.71%	14.00%	14.29%	14.12%	13.99%
每股收益(EPS)	0.246	0.322	0.499	0.749	1.063	1.397	EBIT/销售收入	16.07%	16.36%	14.71%	14.10%	13.64%	13.16%
每股股利(DPS)	0.029	0.029	0.057	0.080	0.113	0.149	EBITDA/销售收入	24.85%	24.49%	21.97%	19.32%	17.82%	16.13%
每股经营现金流	0.343	0.035	0.967	-0.618	1.262	-0.191	销售净利率	13.17%	12.51%	11.68%	11.52%	11.28%	10.98%
销售毛利率	32.21%	32.30%	28.22%	28.50%	28.00%	27.50%	资产获利率						
销售净利率	13.17%	12.51%	11.68%	11.52%	11.28%	10.98%	ROE	13.15%	14.74%	13.57%	17.22%	20.05%	21.34%
净资产收益率(ROE)	13.15%	14.74%	13.57%	17.22%	20.05%	21.34%	ROA	12.27%	10.11%	11.73%	12.59%	16.13%	15.80%
投入资本回报率(ROIC)	15.56%	16.61%	16.98%	20.28%	19.78%	25.21%	ROIC	15.56%	16.61%	16.98%	20.28%	19.78%	25.21%
市盈率(P/E)	102.20	78.07	50.37	33.58	23.67	18.00	增长率						
市净率(P/B)	13.43	11.51	6.83	5.78	4.75	3.84	销售收入增长率	41.23%	34.46%	67.59%	52.00%	45.00%	35.00%
股息率(分红/股价)	0.001	0.001	0.002	0.003	0.005	0.006	EBIT 增长率	24.36%	36.85%	50.68%	45.74%	40.24%	30.26%
	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	EBITDA 增长率	42.47%	32.52%	50.35%	33.64%	33.76%	22.24%
营业收入	1725.72	2320.37	3888.80	5910.98	8570.92	11570.74	净利润增长率	18.82%	27.73%	56.47%	49.98%	41.88%	31.49%
减: 营业成本	1169.85	1570.87	2791.25	4226.35	6171.06	8388.78	总资产增长率	15.68%	66.19%	29.77%	35.87%	9.41%	33.01%
营业税金及附加	14.97	14.56	20.57	31.27	45.34	61.21	股东权益增长率	13.12%	16.72%	68.44%	18.18%	21.82%	23.55%
营业费用	21.45	32.15	39.58	59.11	85.71	115.71	经营营运资本增长率	23.09%	68.55%	-2.56%	138.22%	9.22%	61.24%
管理费用	237.11	321.16	455.10	679.76	985.66	1330.63	资本结构						
财务费用	19.61	34.51	49.90	106.05	139.06	172.24	资产负债率	22.18%	45.67%	31.07%	40.07%	33.29%	38.05%
资产减值损失	7.81	19.91	38.50	22.07	22.07	22.07	投资资本/总资产	80.54%	76.61%	70.38%	74.86%	70.16%	70.77%
加: 投资收益	0.09	0.00	1.75	0.00	0.00	0.00	带息债务/总负债	40.93%	56.05%	23.93%	37.26%	10.35%	23.19%
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	流动比率	2.32	1.54	1.91	1.77	2.29	2.19
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	1.42	0.81	1.13	0.91	1.26	1.16
营业利润	255.02	327.19	495.64	786.36	1122.02	1480.08	股利支付率	11.64%	8.89%	11.47%	10.67%	10.67%	10.67%
加: 其他非经营损益	8.25	19.09	17.90	15.08	15.08	15.08	收益留存率	88.36%	91.11%	88.53%	89.33%	89.33%	89.33%
利润总额	263.27	346.28	513.54	801.45	1137.10	1495.17	资产管理效率						
减: 所得税	36.02	55.99	59.34	120.22	170.56	224.27	总资产周转率	0.76	0.62	0.80	0.89	1.18	1.20
净利润	227.26	290.29	454.20	681.23	966.53	1270.89	固定资产周转率	1.91	1.67	2.23	3.42	4.51	6.44
减: 少数股东损益	5.59	0.11	4.43	6.65	9.43	12.40							
归属母公司股东净	221.67	290.18	449.77	674.58	957.10	1258.49	应收账款周转率	3.31	2.55	3.30	2.75	3.20	3.02
	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	存货周转率	3.03	1.81	3.29	2.18	2.90	2.46
货币资金	161.05	147.96	330.69	59.11	85.71	115.71	业绩和估值指标	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
应收和预付款项	536.89	935.24	1210.67	2217.45	2753.90	3958.19	EBIT	277.38	379.60	571.97	833.61	1169.02	1522.78
存货	386.26	866.82	847.95	1941.20	2131.34	3404.77	EBITDA	428.83	568.27	854.37	1141.74	1527.16	1866.84
其他流动资产	56.49	122.24	217.73	217.73	217.73	217.73	NOPLAT	232.23	302.39	488.65	695.75	980.85	1281.54
长期股权投资	0.00	0.00	43.51	43.51	43.51	43.51	净利润	221.67	290.18	449.77	674.58	957.10	1258.49
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS	0.246	0.322	0.499	0.749	1.063	1.397
固定资产和在建工程	996.79	1548.73	2007.41	1978.73	1900.04	1796.35	BPS	1.872	2.185	3.681	4.350	5.299	6.547
无形资产和开发支出	76.75	77.45	136.61	124.16	111.71	99.26	PE	102.20	78.07	50.37	33.58	23.67	18.00
其他非流动资产	45.94	57.78	79.81	40.74	1.66	1.66	PEG	2.28	1.60	1.23	N/A	N/A	N/A
资产总计	2260.17	3756.21	4874.38	6622.62	7245.61	9637.18	PB	13.43	11.51	6.83	5.78	4.75	3.84
短期借款	203.22	591.50	212.40	838.80	99.62	700.27	PS	13.13	9.76	5.83	3.83	2.64	1.96
应付和预收款项	288.66	751.82	850.71	1363.27	1861.01	2515.30	PCF	73.35	719.79	26.01	-40.70	19.93	-132.01
长期借款	2.00	370.00	149.98	149.98	149.98	149.98	EV/EBIT	23.88	36.58	24.83	18.15	12.32	9.86
其他负债	7.45	2.00	301.38	301.38	301.38	301.38	EV/EBITDA	15.44	24.44	16.62	13.25	9.43	8.04
负债合计	501.33	1715.31	1514.46	2653.44	2411.99	3666.93	EV/NOPLAT	28.52	45.92	29.06	21.74	14.68	11.71
股本	258.00	516.00	560.09	560.09	560.09	560.09	EV/IC	3.64	4.83	4.14	3.05	2.83	2.20
资本公积	775.02	534.55	1448.43	1448.43	1448.43	1448.43	ROIC-WACC	15.56%	16.61%	16.98%	19.70%	18.71%	24.94%
留存收益	653.31	917.73	1306.84	1909.46	2764.46	3888.71	现金流量表	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
归属母公司股东权	1686.32	1968.28	3315.36	3917.98	4772.98	5897.23	经营性现金净流量	308.87	31.47	871.03	-556.68	1136.99	-171.61
少数股东权益	72.51	72.62	44.56	51.20	60.63	73.03	投资性现金净流量	-309.22	-716.16	-1120.90	-237.18	-237.18	-237.18
股东权益合计	1758.83	2040.90	3359.91	3969.18	4833.62	5970.26	筹资性现金净流量	-60.93	721.90	479.29	522.28	-873.21	438.79
负债和股东权益合	2260.17	3756.21	4874.38	6622.62	7245.61	9637.18	现金流量净额	-66.01	37.82	233.10	-271.58	26.60	30.00

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、杨明辉，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。本报告清晰准确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。

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

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
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 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn