

长盈精密 (300115.SZ)

通讯终端设备行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

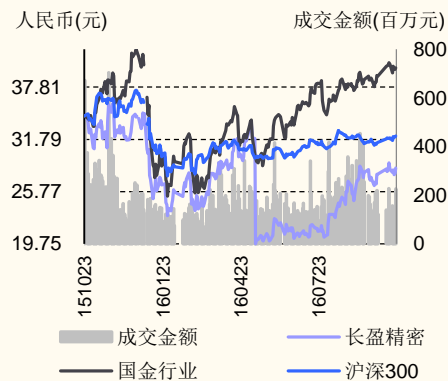
市场价格(人民币): 28.50元

目标价格(人民币): 35.00元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	897.54
总市值(百万元)	25,672.23
年内股价最高最低(元)	35.92/19.75
沪深300指数	3327.74



相关报告

- 《业绩增长亮眼，大力布局谋求新发展》，2016.8.19
- 《业绩继续高增长，智能制造构筑未来成长空间》，2016.7.13
- 《金属机壳业务稳步增长第二增长极（智能制造）呼之欲出-金属机...》，2016.5.19

樊志远 联系人
(8621)61038318
fanzhiyuan@gjzq.com.cn

骆思远 分析师 SAC 执业编号: S1130515070001
luosiyuan@gjzq.com.cn

詹静 联系人
(8621)60870947
zhanjing@gjzq.com.cn

三季度高增长持续，外延发展加速

公司基本情况(人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	0.562	0.803	0.782	1.040	1.440
每股净资产(元)	3.81	5.92	7.25	8.85	11.10
每股经营性现金流(元)	0.06	1.57	2.06	2.22	3.17
市盈率(倍)	32.24	41.80	36.45	27.40	19.79
行业优化市盈率(倍)	262.78	316.06	235.15	235.15	235.15
净利润增长率(%)	30.90%	55.00%	55.86%	32.85%	38.40%
净资产收益率(%)	14.74%	13.57%	17.26%	18.78%	20.74%
总股本(百万股)	516.00	560.09	896.00	560.09	560.09

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 公司发布 2016 年前三季度业绩: 营业收入同比增长 51.87%至 41.66 亿元, 净利润同比增长 51.65%至 4.88 亿元, EPS 0.54 元, 业绩符合预期。

经营分析

- 三季度业绩继续高增长: 公司三季度单季实现营收 14.67 亿元, 同比增长 54.23%, 实现净利润 1.59 亿元, 同比增长 52.89%, 营收及业绩双双继续高增长。三季度公司三大核心客户手机出货量增长亮眼, 华为三季度出货量环比增长 10.3%, 虽然受到 AMOLED 屏幕供货吃紧的影响, 但 OPPO 和 vivo 仍然保持强劲增长势头, 分别环比增长 20.3%和 23%。
- 亮黑或成手机外壳新趋势, 金属机壳业务仍具强劲增长动能: 苹果推出的亮黑款 iPhone 7 曾出现一机难求, 有望引领手机金属机壳新潮流, 国内手机品牌纷纷跟进, 如 OPPO、vivo 等, 公司在金属机壳领域具备全产业链, 目前已研发出亮黑工艺, 有望四季度量产, 单个机壳价格有望提升 30-40%, 将成为公司金属机壳业务新的增长点, 公司核心客户手机出货量有望继续高增长, 多重利好叠加, 金属机壳业务仍具备强劲的增长动能。
- 紧跟手机技术发展, 业务横向延伸发展: 公司紧跟手机外壳发展方向, 积极布局三防材料, 先后收购广东方振 15%及 36%的股权(合计金额 3.42 亿元), 合计持股 51%, 广东方振 2017-2019 年业绩承诺: 0.75 亿、1.1 亿及 1.6 亿元; 此外, 公司也在研发玻璃热弯机及 3D 玻璃加工工艺; 三防材料及 3D 玻璃在手机领域具有较好的发展前景, 公司在单个手机中的供货价值量有望快速提升。
- 外延发展加速, 未来持续高增长可期: 公司已先后布局智能制造、机器人、芯片设计、新能源汽车连接器、三防材料等产业, 8 月, 公司又投资布局氢燃料电池产业; 公司参股的苏州宜确“功率放大器”项目获得国家 03 专项资助 539 万元, 智能制造业务 2017 年有望取得积极突破, 公司新业务有望实现接力发展, 持续高增长可期。

投资建议

- 预测公司 2016/2017/2018 年 EPS 分别为 0.78/1.04/1.44 元, 对应当前股价市盈率为 36.5/27.4/19.8 倍, 维持“买入”评级, 目标价上调至 35 元。

风险

- 手机金属机壳竞争加剧, 价格下降; 智能制造及新产业推进不及预期。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营业务收入	1,726	2,320	3,889	6,220	8,230	11,500
增长率		34.5%	67.6%	59.9%	32.3%	39.7%
主营业务成本	-1,170	-1,571	-2,791	-4,554	-6,048	-8,533
%销售收入	67.8%	67.7%	71.8%	73.2%	73.5%	74.2%
毛利	556	749	1,098	1,666	2,182	2,967
%销售收入	32.2%	32.3%	28.2%	26.8%	26.5%	25.8%
营业税金及附加	-15	-15	-21	-31	-41	-58
%销售收入	0.9%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
营业费用	-21	-32	-40	-78	-107	-150
%销售收入	1.2%	1.4%	1.0%	1.3%	1.3%	1.3%
管理费用	-237	-321	-455	-746	-988	-1,323
%销售收入	13.7%	13.8%	11.7%	12.0%	12.0%	11.5%
息税前利润 (EBIT)	282	382	582	811	1,047	1,437
%销售收入	16.4%	16.4%	15.0%	13.0%	12.7%	12.5%
财务费用	-20	-35	-50	1	25	49
%销售收入	1.1%	1.5%	1.3%	0.0%	-0.3%	-0.4%
资产减值损失	-8	-20	-39	-20	-20	-20
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	2	5	5	5
%税前利润	0.0%	0.0%	0.3%	0.6%	0.5%	0.3%
营业利润	255	327	496	797	1,056	1,471
营业利润率	14.8%	14.1%	12.7%	12.8%	12.8%	12.8%
营业外收支	8	19	18	15	20	25
税前利润	263	346	514	812	1,076	1,496
利润率	15.3%	14.9%	13.2%	13.0%	13.1%	13.0%
所得税	-36	-56	-59	-105	-140	-202
所得税率	13.7%	16.2%	11.6%	13.0%	13.0%	13.5%
净利润	227	290	454	706	936	1,294
少数股东损益	6	0	4	5	5	5
归属于母公司的净利润	222	290	450	701	931	1,289
净利率	12.8%	12.5%	11.6%	11.3%	11.3%	11.2%

资产负债表 (人民币百万元)						
	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	235	287	525	1,236	2,152	3,556
应收款项	528	921	1,197	1,539	1,924	2,373
存货	386	867	848	1,310	1,491	1,870
其他流动资产	65	137	231	25	38	53
流动资产	1,215	2,211	2,802	4,110	5,605	7,853
%总资产	51.9%	56.6%	55.1%	65.8%	72.6%	78.6%
长期投资	0	0	44	45	44	44
固定资产	997	1,549	2,007	2,040	2,044	2,071
%总资产	42.6%	39.6%	39.5%	32.6%	26.5%	20.7%
无形资产	120	135	215	52	28	18
非流动资产	1,127	1,697	2,282	2,138	2,117	2,135
%总资产	48.1%	43.4%	44.9%	34.2%	27.4%	21.4%
资产总计	2,342	3,908.5	5,084	6,248	7,723	9,988
短期借款	203	593	514	200	200	200
应付款项	289	752	851	1,396	1,853	2,658
其他流动负债	81	140	200	381	495	695
流动负债	573	1,485	1,564	1,977	2,549	3,553
长期贷款	2	370	150	150	150	151
其他长期负债	7	12	10	10	10	10
负债	583	1,868	1,724	2,137	2,709	3,714
普通股股东权益	1,686	1,968	3,315	4,062	4,959	6,215
少数股东权益	73	73	45	50	55	60
负债股东权益合计	2,342	3,908.5	5,084	6,248	7,723	9,988

比率分析						
	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
每股指标						
每股收益	0.859	0.562	0.803	0.782	1.040	1.440
每股净资产	6.536	3.814	5.919	7.252	8.854	11.096
每股经营现金净流	1.176	0.059	1.570	2.058	2.221	3.173
每股股利	0.100	0.093	0.000	0.060	0.060	0.060
回报率						
净资产收益率	13.15%	14.74%	13.57%	17.26%	18.78%	20.74%
总资产收益率	9.47%	7.42%	8.85%	11.22%	12.06%	12.90%
投入资本收益率	12.41%	10.65%	12.80%	15.81%	16.97%	18.76%
增长率						
主营业务收入增长率	41.23%	34.46%	67.59%	59.95%	32.32%	39.73%
EBIT 增长率	26.82%	35.16%	52.59%	39.22%	29.10%	37.33%
净利润增长率	18.24%	30.90%	55.00%	55.86%	32.85%	38.40%
总资产增长率	16.35%	66.91%	30.08%	22.90%	23.59%	29.33%
资产管理能力						
应收账款周转天数	71.6	90.9	80.7	65.0	60.0	50.0
存货周转天数	109.6	145.6	112.1	105.0	90.0	80.0
应付账款周转天数	72.4	109.1	87.8	90.0	90.0	90.0
固定资产周转天数	191.1	218.4	163.5	99.4	71.8	48.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-1.72%	33.15%	4.12%	-21.55%	-35.94%	-51.09%
EBIT 利息保障倍数	14.4	11.1	11.7	-943.4	-42.4	-29.5
资产负债率	24.89%	47.78%	33.91%	34.20%	35.08%	37.18%

现金流量表 (人民币百万元)						
	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	227	290	454	706	936	1,294
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	159	209	321	339	330	342
非经营收益	19	27	52	11	-15	-20
营运资金变动	-102	-496	52	96	-8	161
经营活动现金净流	303	30	880	1,153	1,244	1,777
资本开支	-315	-724	-906	-194	-289	-335
投资	0	0	-45	-1	0	0
其他	6	8	-170	5	5	5
投资活动现金净流	-309	-716	-1,121	-190	-284	-330
股权募资	0	0	1,030	0	0	0
债权募资	-4	758	-299	-313	0	1
其他	-61	-36	-248	61	-44	-44
筹资活动现金净流	-66	723	483	-252	-44	-43
现金净流量	-72	37	242	711	916	1,404

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2016-05-19	买入	20.07	28.10~28.10
2	2015-07-13	买入	20.61	28.10~28.10
3	2016-08-19	买入	24.82	28.10~28.10

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD