

长盈精密 (300115)

2017年6月20日

长盈精密：多产品卡位汽车电子；三季度将迎来旺季

买入（维持）

事件：根据腾讯、网易等主流媒体报道，特斯拉或近期将在临港开发区建造工厂。

■ 特斯拉或将在中国建厂，长盈精密多产品卡位汽车电子

近期，特斯拉在华建厂又掀起飓风，媒体报道特斯拉与上海政府达成协议，中国工厂将落户上海临港开发区。特斯拉在华建厂已经多次传闻，中国市场是特斯拉垂涎的市场，特斯拉 CEO Elon Musk 也曾表达了想要在中国成立工厂的愿望，无论特斯拉中国建厂何时落地，特斯拉供应链国产化进展仍会快速向前。

2017年第一季度特斯拉销售 2.5 万辆，同比增长 69%，季度交付量创历史新高。特斯拉计划 2018 年达到 50 万台年产能目标以满足旺盛的市场需求。

长盈精密参股公司科伦特是 SolarCity 和特斯拉的核心供应商，为 SolarCity 提供太阳能屋顶电连接等产品，为特斯拉提供 Busbar 软连接等产品，目前已经进入特斯拉料号达十几种。此外，长盈精密的压铸结构件、电池盖帽等产品也在新能源汽车取得了重大突破。

■ 二季度末新机密集发布，三季度长盈将迎来旺季

相对惨淡的二季度即将过去，国产机去库存结束，5 月份下旬以来，Android 系智能手机厂商密集发布手机，三星 S8 国行版、HTC U11、金立 S10、华为 nova2 plus、小米 Max2、OPPO R11 等机型密集发布，6-9 月份将是拉货的季节，三季度国产机销量值得期待。

长盈精密在二季度做了大量的新品开发，一个季度开发了十几款机型，是历史上最多的，这些机型的销量都将在三季度反应。另外，今年 iPhone 新品和三星 S8 带动“金属中框+玻璃后盖”方案盛行，金属中框对工艺要求复杂，技术难度大，所需的 CNC 时间需求长，其附加值也较高，长盈正在大举切入主流金属中框方案，将受益“金属中框+玻璃后盖”热潮。

除了金属后盖、金属中框外，面对未来手机外观件非金属化的浪潮，长盈已经在陶瓷材料做好了布局，公司与三环集团成立合资公司切入陶瓷外观件领域，长盈在陶瓷与塑胶的纳米成型注塑工艺技术有深厚积累，其加工良率爬升也会更加迅速。陶瓷外观件的附加值高，将成为公司未来增长的新力量。

■ 加速自动化布局，迈向更广阔的市场

机器人自动化作为中国制造业未来发展的根基，一直是长盈精密非常重视的方向。长盈精密成立天机自动化平台，在机器人、控制系统、自动化集成等方面进行布局，并与 Fanuc 等先进厂商在 CNC 方面进行技术合作。基于对自动化的深刻理解，由公司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。

2017 年 4 月，公司公告与安川电机（中国）、安川通商（上海）共同投资成立合资公司广东天机机器人有限公司。安川作为世界机器人四大家族之一，长盈携手安川电机加速自动化业务的推进。

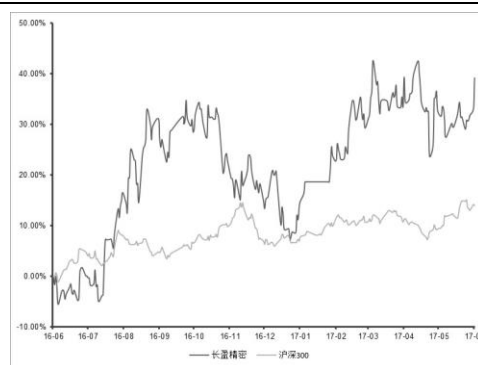
■ 盈利预测及投资建议

我们预计 2017/2018/2019 年 EPS 为 1.11/1.55/2.21 元，维持买入评级。

■ 风险提示：新产品推进不及预期。

证券首席分析师 王莉
 执业资格证书号码：S0600517060002
wangl@dwzq.com.cn
 证券分析师 杨明辉
 执业资格证书号码：S0600517030001
wangl@dwzq.com.cn
 0755-23945021
 研究助理 张立新
zhanglx@dwzq.com.cn
 0755-23945021
 研究助理 袁帅
yuans@dwzq.com.cn
 0755-23945021

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.87
一年最低价/最高价	20.10/33.77
市净率(倍)	6.51
流通A股市值(亿元)	267.81

基础数据

每股净资产(元)	4.59
资本负债率(%)	38.79
总股本(百万股)	903.05
流通A股(百万股)	896.58

相关研究报告

长盈精密：员工持股彰显信心，与安川合作深度布局 3C 自动化 20170409

图 1: 长盈精密三大财务预测表

财务和估值数据摘要					财务分析和估值指标汇总												
单位:百万元					2016A	2017E	2018E	2019E	2016A	2017E	2018E	2019E					
营业收入	6119.45	8689.62	12165.47	17031.66	收益率	毛利率	27.96%	29.01%	28.68%	28.72%	资产获利率	ROE	17.17%	20.72%	23.28%	25.87%	
增长率(%)	57.36%	42.00%	40.00%	40.00%		三费/销售收入	14.78%	14.91%	14.47%	14.19%		ROA	10.84%	14.51%	16.19%	18.71%	
归属母公司股东净利润	683.74	1001.79	1402.87	1998.68		EBIT/销售收入	13.88%	14.71%	14.28%	14.24%		ROIC	20.30%	22.13%	20.53%	34.68%	
增长率(%)	52.02%	46.52%	40.04%	42.47%		EBITDA/销售收入	20.49%	19.93%	18.00%	16.58%		增长	销售收入增长率	57.36%	42.00%	40.00%	40.00%
每股收益(EPS)	0.757	1.109	1.553	2.213		销售净利率	11.44%	11.80%	11.80%	12.01%			EBIT 增长率	48.49%	50.54%	35.83%	39.66%
每股股利(DPS)	0.186	0.166	0.233	0.332		资产获利率	17.17%	20.72%	23.28%	25.87%			EBITDA 增长率	46.76%	38.14%	26.45%	28.90%
每股经营现金流	1.181	-1.301	2.971	-1.142		ROE	17.17%	20.72%	23.28%	25.87%			净利润增长率	54.09%	46.52%	40.04%	42.47%
销售毛利率	27.96%	29.01%	28.68%	28.72%		ROA	10.84%	14.51%	16.19%	18.71%		总资产增长率	60.81%	12.39%	21.79%	20.85%	
销售净利率	11.44%	11.80%	11.80%	12.01%		ROIC	20.30%	22.13%	20.53%	34.68%		股东权益增长率	20.12%	21.39%	24.67%	28.20%	
净资产收益率(ROE)	17.17%	20.72%	23.28%	25.87%		经营营运资本增长率	-10.52%	261.79%	-19.61%	116.13%		资本结构	资产负债率	46.54%	42.49%	41.36%	38.01%
投入资本回报率(ROIC)	20.30%	22.13%	20.53%	34.68%		EBITDA 增长率	46.76%	38.14%	26.45%	28.90%			投资资本/总资产	61.09%	80.14%	54.69%	69.30%
市盈率(P/E)	37.85	25.84	18.45	12.95		净利润增长率	54.09%	46.52%	40.04%	42.47%			带息债务/总负债	24.84%	53.26%	1.80%	19.22%
市净率(P/B)	6.50	5.35	4.29	3.35		总资产增长率	60.81%	12.39%	21.79%	20.85%			流动比率	1.15	1.51	1.81	2.17
股息率(分红/股价)	0.006	0.006	0.008	0.012	ROE	17.17%	20.72%	23.28%	25.87%	速动比率	0.51	0.88	0.89	1.21			
报表预测																	
利润表																	
营业收入	6119.45	8689.62	12165.47	17031.66	业绩和估值指标	EBIT	849.35	1278.57	1736.73	2425.50	现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E		
减: 营业成本	4408.47	6168.90	8677.00	12141.00		EBITDA	1253.86	1732.02	2190.18	2823.06		经营性现金净流量	1066.85	-1175.12	2683.12	-1031.64	
营业税金及附加	35.47	50.37	70.52	98.73		NOPLAT	696.48	1059.74	1449.18	2034.63		投资性现金净流量	-1115.57	27.05	27.05	27.05	
营业费用	70.56	100.19	140.26	196.37		净利润	683.74	1001.79	1402.87	1998.68		筹资性现金净流量	198.83	865.30	-2171.13	548.98	
管理费用	802.01	1138.86	1594.40	2232.16		EPS	0.757	1.109	1.553	2.213		现金流量净额	157.29	-282.78	539.03	-455.61	
财务费用	32.14	56.76	25.76	-11.61		BPS	4.410	5.353	6.674	8.555							
资产减值损失	29.71	0.00	0.00	0.00		PE	37.85	25.84	18.45	12.95							
加: 投资收益	-4.71	0.00	0.00	0.00		PB	6.50	5.35	4.29	3.35							
营业利润	736.38	1174.55	1657.52	2375.01		PS	4.23	2.98	2.13	1.52							
加: 其他非经营损益	58.47	31.82	31.82	31.82		EV/EBIT	31.42	21.98	14.81	11.19							
利润总额	794.85	1206.37	1689.34	2406.83		EV/EBITDA	21.28	16.23	11.74	9.61							
减: 所得税	94.99	180.95	253.40	361.02		EV/NOPLAT	38.32	26.52	17.75	13.34							
净利润	699.86	1025.41	1435.94	2045.80		EV/IC	5.57	3.98	4.38	3.02							
减: 少数股东损益	16.12	23.62	33.07	47.12	ROIC-WACC	20.30%	21.12%	19.02%	34.60%								
归属母公司股东净利	683.74	1001.79	1402.87	1998.68	股息率	0.006	0.006	0.008	0.012								
资产负债表																	
货币资金	369.67	86.90	625.93	170.32	业绩和估值指标					2016A 2017E 2018E 2019E							
应收和预付款项	1429.87	3120.62	3250.61	5669.03	EBIT	849.35	1278.57	1736.73	2425.50	经营性现金净流量	1066.85	-1175.12	2683.12	-1031.64			
存货	2107.94	2124.29	3828.64	4500.79	EBITDA	1253.86	1732.02	2190.18	2823.06	投资性现金净流量	-1115.57	27.05	27.05	27.05			
其他流动资产	178.93	178.93	178.93	178.93	NOPLAT	696.48	1059.74	1449.18	2034.63	筹资性现金净流量	198.83	865.30	-2171.13	548.98			
长期股权投资	124.31	124.31	124.31	124.31	净利润	683.74	1001.79	1402.87	1998.68	现金流量净额	157.29	-282.78	539.03	-455.61			
固定资产和在建工程	2882.01	2506.49	2130.96	1755.43	EPS	0.757	1.109	1.553	2.213								
无形资产和开发支出	512.72	490.69	468.66	446.63	BPS	4.410	5.353	6.674	8.555								
其他非流动资产	232.85	176.97	121.08	121.08	PE	37.85	25.84	18.45	12.95								
资产总计	7838.31	8809.19	10729.11	12966.51	PB	6.50	5.35	4.29	3.35								
短期借款	826.00	1913.58	0.00	867.07	PS	4.23	2.98	2.13	1.52								
应付和预收款项	2690.98	1698.94	4306.66	3930.60	EV/EBIT	31.42	21.98	14.81	11.19								
长期借款	79.98	79.98	79.98	79.98	EV/EBITDA	21.28	16.23	11.74	9.61								
其他负债	50.71	50.71	50.71	50.71	EV/NOPLAT	38.32	26.52	17.75	13.34								
负债合计	3647.67	3743.21	4437.36	4928.36	EV/IC	5.57	3.98	4.38	3.02								
股本	903.01	903.01	903.01	903.01	ROIC-WACC	20.30%	21.12%	19.02%	34.60%								
资本公积	1259.23	1259.23	1259.23	1259.23	股息率	0.006	0.006	0.008	0.012								
留存收益	1820.12	2671.83	3864.54	5563.81	现金流量表					2016A 2017E 2018E 2019E							
归属母公司股东权益	3982.35	4834.07	6026.77	7726.04	经营性现金净流量	1066.85	-1175.12	2683.12	-1031.64								
少数股东权益	208.29	231.91	264.98	312.10	投资性现金净流量	-1115.57	27.05	27.05	27.05								
股东权益合计	4190.64	5065.97	6291.76	8038.15	筹资性现金净流量	198.83	865.30	-2171.13	548.98								
负债和股东权益合计	7838.31	8809.19	10729.11	12966.51	现金流量净额	157.29	-282.78	539.03	-455.61								

数据来源: wind, 东吴证券研究所

免責聲明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

