投资评级：增持(维持评级)

当前价格(元)： 14.76
合理价格区间(元)： 14.49～17.39

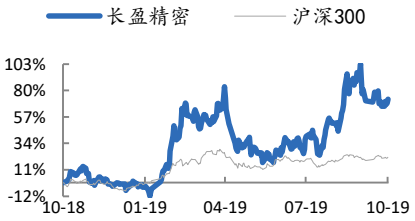
证券分析师

雷涛
资格编号：S0120518060001
电话：021-68761616-6307
邮箱：leitao@tebon.com.cn

联系人

奚嘉
电话：021-68761616
邮箱：xijia@tebon.com.cn

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅（%）	-10.1	13.8	23.0
相对涨幅（%）	-10.8	11.8	21.8

资料来源：德邦研究所

相关研究

《长盈精密-300115.SZ：消费电子初现曙光，新业务助力复苏》2019.10.23

三季报复合预期，盈利能力好转

长盈精密(300115)

投资要点：

- **公司发布 2019 年三季度报告。**公司发布 2019 年三季度报告，实现营业收入 61.85 亿元，同比增长 2.76%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.88 亿元，同比增长 6.21%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.50 亿元，同比增长 9.05%；基本每股收益为 0.21 元。

- **海外业务快速成长，盈利能力有所好转。**公司三季报毛利率 22.96%，比上年同期提高 2.24 个百分点，净利率 3.44%，较上年同期提高 1.05 个百分点，盈利能力明显好转。公司 2018 年进入 A 客户笔记本电脑金属机壳供应链，成为 A 客户第五家金属机壳供应商，也是首家打入 A 大客户机壳供应链的大陆企业。公司还取得了国际电子烟公司 JUUL Labs 的供应商资格并获得订单。公司海外业务利润率较高，海外业务的快速成长，有助于公司盈利能力的改善。

- **消费电子金属结构件龙头，紧跟市场前沿。**公司具有手机金属外观件、结构件、金属小件全制程加工能力，在压铸、冲压、锻压等金属加工工艺上领先对手。公司近年来研发支出及占营收比例稳步提升，参与一线手机厂商创新产品的研发，公司为 vivo 和 OPPO 提供升降摄像头结构件，为华为 P30 提供潜望式摄像头模组支架，公司还是市场上为数不多的能够提供折叠屏手机转轴的企业。公司在手机领域具有较强的技术优势和客户积累，我们看好公司未来手机业务的发展。

- **布局新能源汽车和机器人，打开长期成长空间。**公司布局新能源汽车领域，客户覆盖特斯拉、奔驰、宝马等国内外知名汽车企业。在动力电池领域，公司产品通过了 CATL 的供应商认证，实现批量交货。此外，公司与全球机器人“四大家族”之一的安川电机成立合资公司，发布的产品 TR8 小型六轴工业机器人被认定为广东省高新技术产品，还获得了中国加博会“技术创新金奖”、恰佩克“技术创新奖”。公司还向其他行业发展，子公司天机智能打通了制鞋行业无人化方案，推出“制鞋及成衣无人化工厂”整体解决方案。我们看好公司在新能源和机器人领域的发展。

- **投资建议：**考虑到公司客户及业务结构的持续优化，我们维持对公司的盈利预测，，预计公司 2019-2021 年营收为 92.08、104.55、117.40 亿元，净利润为 3.12、5.27、7.17 亿元，对应 EPS 为 0.34、0.58、0.79 元，对应 2019-2021 年市盈率为 43，25，19 倍。考虑公司未来两年业绩成长的确定性较高，我们认为公司合理估值水平为对应 2020 年 25-30 倍，对应目标价 14.49-17.39 元，维持“增持”评级。

- **风险提示：**A 客户业务拓展不及预期；手机出货量不及预期；新业务拓展不及预期。

股票数据

总股本(百万)	909.86
流通 A 股(百万)	909.86
52 周内股价区间(元)	16.84-7.3
总市值(百万)	13,011.00
总资产(百万)	9,797.66
每股净资产(元)	4.76

资料来源：公司公告

主要财务数据及预测

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	8432	8626	9208	10455	11740
（+/-）YoY（%）	37.8	2.3	6.8	13.5	12.3
净利润（百万元）	571	38	312	527	717
（+/-）YoY（%）	-16.5	-93.3	711.1	69.1	35.9
全面摊薄 EPS（元）	0.63	0.04	0.34	0.58	0.79
毛利率（%）	24.1	19.9	21.8	23.4	24.5
净资产收益率（%）	12.9	0.9	6.7	10.1	12.1

资料来源：公司年报（2017-2018），德邦证券研究所
备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
每股指标（元）				
每股收益	0.04	0.34	0.58	0.79
每股净资产	4.80	5.15	5.73	6.51
每股经营现金流	0.85	0.54	0.55	0.76
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
价值评估（倍）				
P/E	193.72	43.05	25.46	18.73
P/B	1.70	2.87	2.58	2.27
P/S	1.56	1.46	1.28	1.14
EV/EBITDA	8.49	30.61	20.50	15.27
股息率%	0.0	0.0	0.0	0.0
盈利能力指标（%）				
毛利率	19.9	21.8	23.4	24.5
净利润率	0.4	3.4	5.0	6.1
净资产收益率	0.9	6.7	10.1	12.1
资产回报率	0.4	3.1	4.8	6.2
投资回报率	1.0	6.3	9.1	11.4
盈利增长（%）				
营业收入增长率	2.3	6.8	13.5	12.3
EBIT 增长率	-65.3	66.0	48.4	30.9
净利润增长率	-93.3	711.1	69.1	35.9
偿债能力指标				
资产负债率%	53.6	52.2	50.2	46.9
流动比率	1.1	1.1	1.2	1.3
速动比率	0.7	0.7	0.7	0.8
现金比率	0.3	0.3	0.3	0.3
经营效率指标				
应收帐款周转天数	68.2	66.6	67.4	67.0
存货周转天数	111.1	115.2	113.2	114.2
总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0
固定资产周转率	2.5	2.6	2.8	3.1

现金流量表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	38	312	527	717
少数股东损益	-30	10	16	22
非现金支出	1012	27	19	23
非经营收益	133	161	149	133
营运资金变动	-382	-21	-216	-208
经营活动现金流	**772**	**489**	**496**	**687**
资产	-607	-157	-157	-157
投资	-21	0	0	0
其他	0	-4	-3	-2
投资活动现金流	**-627**	**-161**	**-160**	**-159**
债权募资	72	-150	-90	-346
股权募资	10	0	0	0
其他	-291	-208	-196	-131
融资活动现金流	**-209**	**-359**	**-286**	**-478**
现金净流量	**-64**	**-31**	**50**	**50**

利润表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	**8626**	**9208**	**10455**	**11740**
营业成本	6906	7199	8010	8865
毛利率%	19.9	21.8	23.4	24.5
营业税金及附加	58	67	76	86
营业税金率%	0.7	0.7	0.7	0.7
营业费用	123	131	149	167
营业费用率%	1.4	1.4	1.4	1.4
管理费用	490	523	594	667
管理费用率%	5.7	5.7	5.7	5.7
研发费用	766	817	928	1042
研发费用率%	8.9	8.9	8.9	8.9
EBIT	283	470	698	914
财务费用	109	137	126	111
财务费用率%	1.3	1.5	1.2	0.9
资产减值损失	247	17	8	12
投资收益	-1	-4	-3	-2
营业利润	**-12**	**387**	**635**	**864**
营业外收支	53	5	5	5
利润总额	**41**	**392**	**640**	**869**
EBITDA	1049	481	708	925
所得税	32	71	96	130
有效所得税率%	78.5	18.0	15.0	15.0
少数股东损益	-30	10	16	22
归属母公司所有者净利润	**38**	**312**	**527**	**717**

资产负债表（百万元）	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	1331	1300	1350	1400
应收款项	1546	1679	1931	2155
存货	2129	2273	2484	2774
其它流动资产	384	389	406	421
流动资产合计	5391	5641	6170	6750
长期股权投资	77	77	77	77
固定资产	3480	3620	3760	3900
在建工程	191	201	211	221
无形资产	191	188	184	180
非流动资产合计	4420	4562	4709	4855
资产总计	**9811**	**10203**	**10879**	**11604**
短期借款	2351	2200	2111	1814
应付账款	1988	2186	2432	2692
预收账款	16	18	20	22
其它流动负债	503	574	598	668
流动负债合计	4857	4979	5160	5197
长期借款	319	269	219	169
其它长期负债	79	79	79	79
非流动负债合计	397	347	297	247
负债总计	**5255**	**5326**	**5457**	**5444**
实收资本	910	910	910	910
普通股股东权益	4371	4682	5209	5926
少数股东权益	186	196	212	235
负债和所有者权益合计	**9811**	**10203**	**10879**	**11604**

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 2019-10-28
资料来源：公司年报（2018），德邦证券研究所

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。