

2020年08月17日

长盈精密 (300115.SZ)

公司快报

电子元器件 | 其他元器件 III

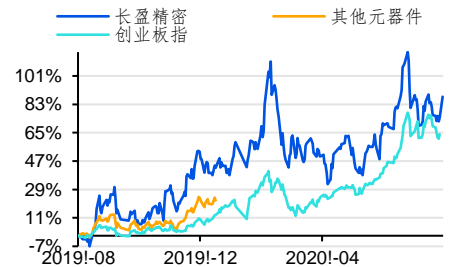
 投资评级 **买入-B(维持)**

 股价(2020-08-17) **24.05 元**

交易数据

总市值(百万元)	21,882.14
流通市值(百万元)	21,778.15
总股本(百万股)	909.86
流通股本(百万股)	905.54
12个月价格区间	11.89/28.25 元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.02	-10.58	29.99
绝对收益	2.87	15.05	100.19

分析师

曾捷

 SAC 执业证书编号: S0910518110001
 zengjie@huajinsec.cn

报告联系人

郑超君

 zhengchaojun@huajinsec.cn
 021-20377169

相关报告

长盈精密: 全年营收持平 业务结构转型持续见效 2020-04-11

长盈精密: 产品结构转型初见成效, 期待产业旺季持续推进 2019-08-30

长盈精密: 海外客户拓展顺利, 经营状况有望见底回升 2019-03-30

长盈精密: 外观件市场淡季影响, 下半年期待国产机创新 2018-09-04

长盈精密: 中报保持稳健成长, 下半年产业旺季值得期待 2017-08-30

产品客户“双调整”持续见效, 利润端改善显著

投资要点

◆ **事件:** 公司发布 2020 年中期业绩报告, 上半年实现营业收入 40.1 亿元, 同比增长 1.2%, 毛利率 25.7%, 同比提升 1.8 个百分点, 归属母公司净利润为 2.3 亿元, 同比增长 91.1%, 每股净利润 0.25 元, 同比增长 89.2%。第二季度公司实现营业收入为 22.5 亿元, 同比增长 1.7%, 毛利率 28.5%, 同比上升 5.5 个百分点, 归属上市公司股东净利润为 1.5 亿元, 同比增长 90.9%。

◆ **非手机业务营收超过 50%, 持续受益“双调整”策略:** 公司上半年以及第二季度营收分别小幅增长 1.2% 和 1.7%, 尽管上半年遭受疫情以及手机行业下行的双重冲击, 但通过客户结构、产品结构双调整, 仍实现了稳定的营收水平。上半年非手机类业务营收占比超过 50%, 疫情期间平板电脑、笔电、智能家居类产品需求激增, 受益于公司提前布局优化产品结构, 笔电、平板产品线营收成倍增长。同时, 在新能源汽车领域, 公司积极开拓新客户, 尽管上半年受疫情影响整车销售不佳, 该业务仍然取得了增长, 其中公司对特斯拉营收同比上升 31.4%。上半年防疫类产品也对公司产生了积极的收入贡献。

◆ **毛利率有效提升, 三费率保持平稳:** 受益国际客户以及非手机业务占比提升, 公司上半年毛利率水平大幅回升, 同比增长 1.8 个百分点达 25.7%, 其中二季度为 28.5%, 同比增长 5.5 个百分点, 环比增长 6.5 个百分点, 因此, 归母净利润大幅增长 91.1%。上半年公司销售费用率、管理费用率和研发费用率分别同比提升 0.1 个百分点、提升 1.4 个百分点和下降 1.7 个百分点, 三费率保持相对稳定。数额上看, 在公司业务转型过程中, 销售费用、管理成本均有增加, 研发费用上半年为 3.4 亿, 公司持续进行大量的研发投入储备核心竞争力。

◆ **持续受益业务转型, 非手机类产品有效抵御手机类风险:** 公司披露 2020 年前三季度业绩预期, 归属于上市公司股东净利润同比增长 106.8%~117.4% 达 3.9 亿元~4.1 亿元, 主要增长动力来自于穿戴类、平板类以及笔电。尽管疫情对公司智能手机业务造成冲击, 但业务转型成功抵御了疫情的影响, 非手机类业务占比提升使得公司利润端实现大幅改善。下半年安卓系手机客户恢复预期较弱, 公司增长动力仍来自于非手机类业务, 包括大客户笔电单体价值量增加, 结构件产品线供应拓宽。新能源汽车随着下半年汽车销售市场恢复有望获得进一步增长, 同时, 未来 2~3 年新能源汽车以及智能机器人等业务均展现了良好的成长性。

◆ **投资建议:** 我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.61、0.77 和 0.89 元。净资产收益率分别为 11.4%、12.6% 和 12.6%, 维持买入-B 建议。

◆ **风险提示:** 向包括三星、苹果在内海外客户的拓展中持续性不及预期; 智能手机市场竞争加剧带来向上游供应商的成本控制加强; 机器人、汽车电子等新兴业务的客

户拓展速度不及预期；新冠疫情持续影响下游终端需求。

财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	8,626	8,655	9,890	12,205	13,830
YoY(%)	2.3	0.3	14.3	23.4	13.3
净利润(百万元)	38	84	554	702	813
YoY(%)	-93.3	117.9	560.5	26.8	15.9
毛利率(%)	19.9	21.4	24.1	22.7	22.3
EPS(摊薄/元)	0.04	0.09	0.61	0.77	0.89
ROE(%)	0.9	2.0	11.4	12.6	12.6
P/E(倍)	568.9	261.0	39.5	31.2	26.9
P/B(倍)	5.0	5.1	4.5	3.9	3.4
净利率(%)	0.4	1.0	5.6	5.8	5.9

数据来源：贝格数据华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	5391	5347	6235	8325	8457	营业收入	8626	8655	9890	12205	13830
现金	1331	695	1397	1768	2033	营业成本	6906	6804	7509	9439	10744
应收票据及应收账款	1546	1662	1939	2570	2518	营业税金及附加	58	75	76	94	111
预付账款	33	40	54	53	70	营业费用	123	130	137	175	199
存货	2129	2306	2427	3474	3328	管理费用	490	543	558	716	820
其他流动资产	351	644	419	460	507	研发费用	766	839	937	1013	1110
非流动资产	4420	4300	3674	3283	3018	财务费用	109	138	87	63	41
长期投资	77	82	82	82	82	资产减值损失	298	85	87	105	115
固定资产	3480	3352	3050	2731	2420	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	191	188	183	178	173	投资净收益	-1	-4	-3	-3	-3
其他非流动资产	672	677	359	291	342	营业利润	-12	-103	578	714	812
资产总计	9811	9647	9909	11607	11474	营业外收入	59	292	118	156	189
流动负债	4857	4793	4493	5447	4462	营业外支出	6	2	3	4	3
短期借款	2351	2154	1279	1769	388	利润总额	41	187	692	867	998
应付票据及应付账款	1988	2174	2704	3176	3573	所得税	32	69	104	130	150
其他流动负债	519	464	510	502	501	税后利润	9	119	588	737	848
非流动负债	397	380	353	361	365	少数股东损益	-30	35	35	35	35
长期借款	319	270	270	270	270	归属母公司净利润	38	84	554	702	813
其他非流动负债	79	110	84	91	95	EBITDA	883	853	1238	1297	1327
负债合计	5255	5172	4847	5808	4827						
少数股东权益	186	212	212	212	212	主要财务比率					
股本	910	910	910	910	910	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	1283	1283	1283	1283	1283	成长能力					
留存收益	2201	2189	2777	3514	4362	营业收入(%)	2.3	0.3	14.3	23.4	13.3
归属母公司股东权益	4371	4262	4850	5587	6435	营业利润(%)	-101.8	748.6	-662.7	23.6	13.7
负债和股东权益	9811	9647	9909	11607	11474	归属于母公司净利润(%)	-93.3	117.9	560.5	26.8	15.9
						获利能力					
						毛利率(%)	19.9	21.4	24.1	22.7	22.3
						净利率(%)	0.4	1.0	5.6	5.8	5.9
						ROE(%)	0.9	2.0	11.4	12.6	12.6
						ROIC(%)	0.4	0.4	11.0	11.1	14.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	53.6	53.6	48.9	50.0	42.1
						流动比率	1.1	1.1	1.4	1.5	1.9
						速动比率	0.7	0.6	0.8	0.9	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.1	1.2
						应收账款周转率	5.8	5.5	5.5	5.7	5.6
						应付账款周转率	3.7	4.1	4.2	4.0	4.1
						估值比率					
						P/E	568.9	261.0	39.5	31.2	26.9
						P/B	5.0	5.1	4.5	3.9	3.4
						EV/EBITDA	10.1	20.8	17.8	17.1	15.4

现金流量表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	772	823	1633	124	1939
净利润	9	119	588	737	848
折旧摊销	765	818	745	531	472
财务费用	118	141	87	63	41
投资损失	1	4	3	3	3
营运资金变动	-382	-561	128	-1324	483
其他经营现金流	260	302	81	115	91
投资活动现金流	-627	-787	31	-180	-252
筹资活动现金流	-209	-651	-961	427	-1422
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.04	0.09	0.61	0.77	0.89
每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	0.90	1.79	0.14	2.13
每股净资产(最新摊薄)	4.80	4.68	5.33	6.14	7.07

资料来源: 贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

曾捷声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn