

2021年04月28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(2021-04-27) **20.25 元**

### 交易数据

总市值(百万元)	20,267.34
流通市值(百万元)	18,345.76
总股本(百万股)	1,000.86
流通股本(百万股)	905.96
12个月价格区间	17.31/33.68 元

### 一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-10.83	-16.67	-24.24
绝对收益	-5.24	-28.32	19.35

### 分析师

 胡慧  
 SAC 执业证书编号: S0910520110002  
 huhui@huajinsec.cn  
 021-20377068

### 报告联系人

 郑超君  
 zhengchaojun@huajinsec.cn  
 021-20377169

### 相关报告

- 长盈精密: 产品客户“双调整”持续见效, 利润端改善显著 2020-08-18
- 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

## 盈利能力显著提升, 一季报符合预期

### 投资要点

**事件:** 公司发布 2020 年度报告, 全年实现营业收入 98.0 亿元, 同比增长 13.2%, 毛利率 28.4%, 同比提升 7.0 个百分点, 归属于上市公司股东的净利润为 6.0 亿元, 同比增长 616.0%, 扣非后的归母净利润为 4.8 亿元, 同比大幅扭亏。2020 年度利润分配方案为每 10 股派发现金红利 1 元(含税), 不送红股, 以资本公积金每 10 股转增 2 股。2021 年一季度实现营业收入 22.5 亿元, 同比增长 28.1%, 归属于上市公司股东的净利润为 1.4 亿元, 同比增长 66.8%, 扣非后的归母净利为 1.2 亿元, 同比增长 111.2%。

◆ **国际客户收入占比超五成, 非手机类业务增长瞩目:** 公司“双调整”战略持续见效, 国际客户收入占比超过 50%, 非手机类业务增长显著, 智能穿戴产品营收同比增长超过 90%, 笔记本电脑相关零部件产品营收同比增长超过 130%, 平板电脑相关精密零部件产品营收同比增长超过 400%。新能源汽车相关业务收入超过 5 亿元, 同比增长 24.1%, 公司全年取得多家新能源汽车客户的供应商资格, 2020 年下半年随着汽车行业需求复苏, 营收增速超过 40%。公司顺应新能源汽车产业的发展, 设立了上海临港长盈新能源科技公司, 并筹建宜宾、宁德、常州制造基地, 为后续高速增长奠定基础。另外, 工业机器人相关业务 2020 年收入同比增长 122.2% 为 2.4 亿元, 主要得益于上半年疫情带来的口罩机生产需求。

◆ **盈利水平显著提升, 汇兑影响期间费用:** 受益国际客户以及非手机业务占比提高, 公司全年毛利率水平同比增长 7.0 个百分点达到 28.4%, 分季度来看, Q1~Q4 毛利率逐季提升, 分别为 22.0%、28.5%、30.3%、30.4%, 2021 年 Q1 毛利率水平持续维持在 30.2%, 公司盈利能力踏上新的台阶。费用端, 销售、管理和研发费用率合计保持稳定, 小幅增长 0.2 个百分点为 17.7%, 美元兑人民币汇率波动使得财务费用金额同比增长 94.1%, 财务费用率同比提升 1.1 个百分点达 2.7%, 侵蚀部分净利润。公司在研发投入上的支出持续加码, 2020Q4~2021Q1 研发费用率均超过 10%, 为公司未来核心竞争力做进一步战略布局。

◆ **2021Q1 业绩符合预期, 定增加码主业夯实竞争力:** 公司披露 2021 年 Q1 业绩, 位于前次业绩预告区间内, 符合预期, 大客户笔记本金属外壳产品、智能穿戴类产品、新能源汽车类产品贡献增长, 其中新能源汽车零部件类产品营收同比增长超过 180%。全年来看, 大客户笔记本金属外壳份额提升、可穿戴产品供应放量、Pad 及配件产品需求持续景气、新能源汽车需求超预期增长都将为公司业绩增长提供重要来源。公司于 2020 年 11 月完成定增募资 18.8 亿元加码新能源汽车和 5G 智能终端模组项目, 夯实消费电子终端产品主业优势, 加码新能源车新机遇, 公司未来将充分受益 5G、IoT、新能源汽车等技术趋势带来的发展红利。

◆ **投资建议:** 我们预测公司 2021 年至 2023 年每股收益分别为 1.01、1.55 和 1.89

元。净资产收益率分别为 12.9%、16.7% 和 17.1%，维持买入-B 建议。

- ◆ **风险提示：**海外客户产品开拓不及预期；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；产能扩张进展不及预期。

#### 财务数据与估值

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	8,655	9,798	12,210	16,009	19,694
YoY(%)	0.3	13.2	24.6	31.1	23.0
净利润(百万元)	84	600	1,009	1,547	1,893
YoY(%)	117.9	616.0	68.1	53.3	22.4
毛利率(%)	21.4	28.4	27.1	27.8	27.9
EPS(摊薄/元)	0.08	0.60	1.01	1.55	1.89
ROE(%)	2.6	8.7	12.9	16.7	17.1
P/E(倍)	241.8	33.8	20.1	13.1	10.7
P/B(倍)	4.8	3.0	2.6	2.2	1.9
净利率(%)	1.0	6.1	8.3	9.7	9.6

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	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	5347	8565	9269	13579	14355	<b>营业收入</b>	8655	9798	12210	16009	19694
现金	695	1951	3314	3546	4534	营业成本	6804	7014	8897	11563	14198
应收票据及应收账款	1662	2274	2386	3766	3896	营业税金及附加	75	70	92	124	147
预付账款	40	99	20	145	74	营业费用	130	168	196	266	322
存货	2306	3034	2911	5074	4929	管理费用	543	684	809	1089	1322
其他流动资产	644	1207	639	1048	922	研发费用	839	882	1142	1441	1772
<b>非流动资产</b>	4300	5055	4955	4928	4794	财务费用	138	268	173	255	240
长期投资	82	85	80	78	76	资产减值损失	-293	-116	-70	-275	-228
固定资产	3352	3428	3421	3225	2993	公允价值变动收益	0	8	0	0	0
无形资产	188	185	174	163	151	投资净收益	-4	-3	-4	-4	-4
其他非流动资产	677	1357	1280	1461	1573	<b>营业利润</b>	-103	677	1049	1631	2008
<b>资产总计</b>	9647	13620	14224	18507	19148	营业外收入	292	1	89	110	123
<b>流动负债</b>	4793	5706	5606	8598	7616	营业外支出	2	3	4	3	3
短期借款	2154	2252	2203	3221	2215	<b>利润总额</b>	187	675	1134	1738	2127
应付票据及应付账款	2174	2934	2801	4808	4777	所得税	69	71	120	184	225
其他流动负债	464	520	603	569	625	<b>税后利润</b>	119	603	1014	1555	1903
<b>非流动负债</b>	<b>380</b>	<b>939</b>	<b>729</b>	<b>585</b>	<b>426</b>	少数股东损益	35	3	5	8	10
长期借款	270	772	610	453	287	<b>归属母公司净利润</b>	84	600	1009	1547	1893
其他非流动负债	110	167	119	132	139	EBITDA	1133	1727	1937	2420	2829
<b>负债合计</b>	5172	6645	6335	9183	8042						
少数股东权益	212	236	241	249	259	<b>主要财务比率</b>					
股本	910	1001	1201	1201	1201	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	1283	3081	2881	2881	2881	<b>成长能力</b>					
留存收益	2189	2660	3039	3977	4907	营业收入(%)	0.3	13.2	24.6	31.1	23.0
归属母公司股东权益	4262	6740	7648	9075	10847	营业利润(%)	-748.6	759.7	54.9	55.5	23.1
<b>负债和股东权益</b>	9647	13620	14224	18507	19148	归属于母公司净利润(%)	117.9	616.0	68.1	53.3	22.4
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	21.4	28.4	27.1	27.8	27.9
						净利率(%)	1.0	6.1	8.3	9.7	9.6
						ROE(%)	2.6	8.7	12.9	16.7	17.1
						ROIC(%)	2.9	7.2	10.1	12.5	14.3
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	53.6	48.8	44.5	49.6	42.0
						流动比率	1.1	1.5	1.7	1.6	1.9
						速动比率	0.6	0.9	1.1	0.9	1.2
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.9	0.8	0.9	1.0	1.0
						应收账款周转率	5.4	5.0	5.2	5.2	5.1
						应付账款周转率	3.3	2.7	3.1	3.0	3.0
						<b>估值比率</b>					
						P/E	241.8	33.8	20.1	13.1	10.7
						P/B	4.8	3.0	2.6	2.2	1.9
						EV/EBITDA	23.1	14.5	12.4	10.1	7.9

现金流量表(百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	823	862	2061	435	3102
净利润	119	603	1014	1555	1903
折旧摊销	818	923	725	603	646
财务费用	138	268	173	255	240
投资损失	4	3	4	4	4
营运资金变动	-561	-1021	138	-1989	299
其他经营现金流	305	85	7	8	10
<b>投资活动现金流</b>	-787	-1948	-232	-697	-587
<b>筹资活动现金流</b>	-651	2366	-466	-500	-533

每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.08	0.60	1.01	1.55	1.89
每股经营现金流(最新摊薄)	0.82	0.86	2.06	0.43	3.10
每股净资产(最新摊薄)	4.26	6.73	7.64	9.07	10.84

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

胡慧声明，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