

长盈精密

300115

审慎增持 (维持)

Q3 收入创历史新高，盈利拐点已至

2022 年 10 月 25 日

市场数据

市场数据日期	2022-10-24
收盘价(元)	11.71
总股本(百万股)	1201.03
流通股本(百万股)	1196.35
总市值(百万元)	14064.03
流通市值(百万元)	14009.28
净资产(百万元)	5534.26
总资产(百万元)	17776.6
每股净资产(元)	4.61

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	11047	14073	18239	22580
同比增长	12.7%	27.4%	29.6%	23.8%
归母净利润(百万元)	-605	33	721	1142
同比增长	-200.7%	/	2074.1%	58.4%
毛利率	17.4%	18.0%	19.2%	20.2%
净利率	-6.0%	0.3%	4.3%	5.4%
净资产收益率	-10.6%	0.4%	7.6%	11.2%
每股收益(元)	-0.50	0.03	0.60	0.95
每股经营现金流(元)	-0.36	1.22	0.74	0.92

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证电子】长盈精密深度: 成本压力缓解业绩拐点将至, 大客户头盔+新能源双轮驱动》
2022-09-07

《【兴证电子】长盈精密二季报点评: “双调整”持续推进, 开拓新业务费用增加》2021-08-28

《【兴证电子】长盈精密年报及一季报点评: 双调整盈利能力大幅提升, 未来高增长确定性强》
2021-04-28

分析师:

李双亮

lishuangliang@xyzq.com.cn

S0190520070005

姚丹丹

yaodandan@xyzq.com.cn

S0190519120001

- 长盈精密发布 2022 年三季度报告, 公司 2022 年前三季度实现营业收入 110.13 亿元, 同比+49.51%, 归母净利润亏损 1.12 亿元, 同比-171.38%, 扣非归母净利润亏损 1.07 亿元, 同比-594.52%, 其中, Q3 单季度收入 39.34 亿元, 同比+38.32%, 环比+13.34%, 归母净利 1.56 亿元, 去年同期为-0.79 亿元, 扣非归母净利为 1.53 亿元, 去年同期为-0.98 亿元, 较 Q2 有显著改善。2022 年 Q3, 非经常性损益变动主要系政府补贴和远期结汇产品公允价值变动。
- 毛利率和净利率环比改善明显, 单季度已开始盈利。2022 年 Q3, 公司单季度毛利率为 17.60%, 同比-2.31pct, 环比+2.06pct, 系原材料价格+汇率端压力开始得到缓解, 外加新能源车业务规模效应逐步显现。2022 年 Q3 公司净利率为 4.14%, 同比+7.25pct, 环比+6.25pct, 是连续亏损四个季度以来首次转正, 预计随着新能源车业务扩产放量, 利润率将进一步提升。
- 公司管控效果显著, 三费大幅下降。公司 2022 年 Q3 单季度销售、管理、财务费用率分别为 0.88%、4.88%和-2.86%, 同比-1.16pct、-2.98pct、-4.72pct, 其中财务费用率大幅降低原因是本期存在汇兑收益, 去年同期是汇兑损失。公司 2022 年 Q3 研发费用率为 7.73%, 同比-1.94pct, 主要原因是去年北美大客户项目公司研发投入较多, 以及今年 Q3 营业收入大幅增加。

- **盈利预测及投资建议:** 预计公司 2022/2023/2024 年收入分别为 140.73、182.39 和 225.80 亿元, 同比增长 27.4%、29.6%和 23.8%。预测 2022 年归母净利润为 0.33 亿元, 2023 和 2024 年归母净利润分别为 7.21 和 11.42 亿元, 同比增长 2074.1%和 58.4%, 对应 2022 年 10 月 24 日 11.71 元/股收盘价的 PE 分别为 424.0、19.5、12.3 倍, 维持“审慎增持”评级。
- **风险提示:** 原材料成本上升, 大客户新品推出进度和反响不及预期, 新能源结构件行业竞争加剧。

附表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	9186	11865	15087	18422	营业收入	11047	14073	18239	22580
货币资金	1262	3166	3840	4522	营业成本	9121	11540	14737	18019
交易性金融资产	335	379	411	429	税金及附加	46	46	53	68
应收票据及应收账款	2746	3098	4077	5117	销售费用	188	129	155	169
预付款项	81	104	137	172	管理费用	822	574	708	858
存货	4255	4644	6061	7535	研发费用	1079	1200	1500	2200
其他	507	473	561	647	财务费用	283	326	216	4
非流动资产	7792	6413	5552	4717	其他收益	131	150	150	200
长期股权投资	53	500	550	650	投资收益	63	13	88	88
固定资产	4362	4009	3353	2553	公允价值变动收益	-4	-19	-10	-5
在建工程	909	455	227	114	信用减值损失	-0	-29	-31	-32
无形资产	198	190	182	175	资产减值损失	-418	-300	-190	-124
商誉	149	178	165	162	资产处置收益	-1	1	1	1
长期待摊费用	611	535	462	395	营业利润	-722	42	878	1389
其他	1510	547	613	668	营业外收入	3	2	2	2
资产总计	16979	18277	20640	23139	营业外支出	3	3	4	3
流动负债	9523	8078	9509	10985	利润总额	-722	41	877	1389
短期借款	4132	2871	2953	3020	所得税	-57	6	98	158
应付票据及应付账款	3821	4345	5640	7006	净利润	-665	36	779	1230
其他	1570	862	916	959	少数股东损益	-61	2	58	88
非流动负债	1598	1268	1438	1612	归属母公司净利润	-605	33	721	1142
长期借款	776	912	1047	1193	EPS(元)	-0.50	0.03	0.60	0.95
其他	822	355	391	419					
负债合计	11122	9345	10947	12597					
股本	1201	1201	1201	1201	主要财务比率				
资本公积	2575	5642	5642	5642	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
未分配利润	1656	1688	2360	3071	成长性				
少数股东权益	178	180	239	327	营业收入增长率	12.7%	27.4%	29.6%	23.8%
股东权益合计	5857	8932	9693	10542	营业利润增长率	-206.6%	/	1984.4%	58.2%
负债及权益合计	16979	18277	20640	23139	归母净利润增长率	-200.7%	/	2074.1%	58.4%
					盈利能力				
					毛利率	17.4%	18.0%	19.2%	20.2%
					净利率	-6.0%	0.3%	4.3%	5.4%
					ROE	-10.6%	0.4%	7.6%	11.2%
					偿债能力				
					资产负债率	65.5%	51.1%	53.0%	54.4%
					流动比率	0.96	1.47	1.59	1.68
					速动比率	0.52	0.89	0.95	0.99
					营运能力				
					资产周转率	72.2%	79.8%	93.7%	103.2%
					应收帐款周转率	412.9%	452.8%	476.2%	459.9%
					存货周转率	233.0%	240.8%	258.1%	247.9%
					每股资料(元)				
					每股收益	-0.50	0.03	0.60	0.95
					每股经营现金	-0.36	1.22	0.74	0.92
					每股净资产	4.73	7.29	7.87	8.51
					估值比率(倍)				
					PE	-23.3	424.0	19.5	12.3
					PB	2.5	1.6	1.5	1.4

现金流量表

单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	-605	33	721	1142
折旧和摊销	1178	1046	1116	1153
资产减值准备	418	-38	190	189
资产处置损失	1	-1	-1	-1
公允价值变动损失	4	19	10	5
财务费用	288	326	216	4
投资损失	-63	-13	-88	-88
少数股东损益	-61	2	58	88
营运资金的变动	-1750	-283	-1319	-1376
经营活动产生现金流量	-431	1467	883	1099
投资活动产生现金流量	-1618	-664	-221	-269
融资活动产生现金流量	1242	1101	12	-148
现金净变动	-818	1905	673	682
现金的期初余额	1909	1262	3166	3840
现金的期末余额	1091	3166	3840	4522

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并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，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。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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、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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn