

2024年01月22日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

消费电子、新能源双轮驱动，消费类精密结构件领域已切入头部MR客户

—长盈精密（300115.SZ）公司动态研究报告 投资要点

增持(首次)

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

基本数据

2024-01-19

当前股价（元）	10.32
总市值（亿元）	124
总股本（百万股）	1204
流通股本（百万股）	1199
52周价格范围（元）	9.14-14.62
日均成交额（百万元）	335.53

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

■ 2023Q3 业绩环比增长显著，下游需求逐步转暖

公司 2023 年第三季度实现营业收入 38.81 亿元，同比下降 1.36%，环比增长 33.77%，实现归母净利润 1.33 亿元，同比下降 14.34%，环比增长 364.51%；销售毛利率为 21.46%，同比增长 3.86pcts，环比增长 3.86pcts；销售净利率为 3.91%，同比下降 0.23pcts，环比增长 5.11pcts。公司前三季度实现营业收入 97.91 亿元，同比下降 11.10%；实现归母净利润 0.02 亿元，同比增长 101.79%，销售毛利率为 19.32%，同比增长 3.40pcts；销售净利率为 0.54%，同比增长 1.44pcts。2023Q3 公司盈利能力逐步提升，主要原因系新能源业务的高速增长以及消费电子需求的回暖。

公司主要从事电子连接器及智能电子产品精密零组件、新能源连接器、结构件及模组、消费类电子精密结构件及模组、机器人及工业互联网等多领域产品的开发、生产和销售。

■ 消费电子业务拐点初现，高端 MR 产品放量有望带动业绩攀升

消费电子业务方面，公司 2023Q3 实现营收 27.14 亿元，环比增长 35.86%。消费电子业务环比提升主要受益于下游需求逐步回升。Apple Vision Pro 的预购于太平洋时间 1 月 19 凌晨 5 点开始。根据海外媒体报道，预售耗时半小时直接售罄，由此可见市场对于这款高端头显设备的追捧。Vision Pro 是 Apple 在 MR 领域的重要布局，2024 年出货量有望达到 50-60 万台。我们认为 Apple Vision Pro 将带动 MR 行业高速增长，根据 Market.us，2023-2032 年全球 MR 市场规模预计以 43.2% 的复合增长率增至 12240 亿美元。MR 用到的结构件主要包括中框、外壳以及部分碳纤维/钛合金材料等，结构件在 Apple Vision Pro 里的价值量高达 120 美金。长盈精密作为精密结构件行业的领军企业已经参与行业内所有头部客户的 XR 产品开发并且正在配合多位大客户进行下一代 XR 产品的研发。我们认为公司未来有望持续受益于大客户 MR 产品放量。除了高端头显设备之外，我们认为 2024 年 AIPC 和 AI 手机也有望加速渗透，三者将带动消费电子行业进入新一轮的产品创新周期。

■ 新能源零组件业务高速增长，打造第二增长曲线

新能源业务方面，公司 2023Q3 实现营收 9.96 亿元，同比增长 92.57%。公司致力于成为“动力/储能电池成组技术解决方案供应商，形成了从电芯结构件、模组结构件到电池箱体结构件全系列产品线。产能方面，四川宜宾、四川自贡、江苏常州、福建宁德的动力电池结构件生产基地均已投产。储能类项目相关电池结构件已进入量产阶段。高压电连接领域，2022 年公司已进行江苏苏州新厂区和越南厂区的产能建设及客户认证工作，同时开发有效客户 5 家，新项目陆续进入量产。目前公司在新能源领域申请专利 37 件，其中发明 15 件。我们认为随着新能源汽车的渗透率持续提升，上游新能源汽车精密零组件行业景气度有望维持高企。

盈利预测

预测公司 2023–2025 年收入分别为 143.10、168.31、198.40 亿元，EPS 分别为 0.12、0.50、0.73 元，当前股价对应 PE 分别为 87.2、20.5、14.1 倍，公司作为精密结构件行业的领军企业有望受益于 Apple Vision Pro 的放量，迎来弹性成长，首次覆盖，给予“增持”投资评级。

风险提示

行业竞争加剧的风险；新产品新技术研发的风险；公司规模扩张引起的管理风险；半导体项目落地不及预期的风险；下游需求不及预期的风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	15,203	14,310	16,831	19,840
增长率（%）	37.6%	-5.9%	17.6%	17.9%
归母净利润（百万元）	43	143	606	882
增长率（%）	-107.0%	234.9%	325.5%	45.4%
摊薄每股收益（元）	0.04	0.12	0.50	0.73
ROE（%）	0.7%	2.3%	9.1%	11.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	15,203	14,310	16,831	19,840
现金及现金等价物	1,735	2,523	3,300	3,926	营业成本	12,562	11,194	12,811	14,903
应收款项	3,299	3,105	3,228	3,424	营业税金及附加	94	86	101	119
存货	3,563	3,028	3,184	3,046	销售费用	149	172	168	198
其他流动资产	430	406	475	556	管理费用	805	758	875	1,012
流动资产合计	9,028	9,063	10,186	10,952	财务费用	24	193	172	154
非流动资产:					研发费用	1,216	1,359	1,532	1,786
金融类资产	20	20	20	20	费用合计	2,193	2,483	2,747	3,150
固定资产	5,011	5,196	5,149	5,063	资产减值损失	-308	-280	-100	-100
在建工程	865	498	430	396	公允价值变动	-4	5	0	-3
无形资产	310	295	279	265	投资收益	-131	2	0	0
长期股权投资	47	47	47	47	营业利润	21	277	1,064	1,547
其他非流动资产	2,319	2,319	2,319	2,319	加: 营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	8,553	8,356	8,225	8,091	减: 营业外支出	3	3	0	0
资产总计	17,581	17,418	18,410	19,042	利润总额	19	275	1,065	1,548
流动负债:					所得税费用	-49	41	160	232
短期借款	4,450	4,450	4,450	4,450	净利润	69	234	905	1,316
应付账款、票据	3,128	2,809	3,184	2,922	少数股东损益	26	91	299	434
其他流动负债	1,299	1,299	1,299	1,299	归母净利润	43	143	606	882
流动负债合计	8,971	8,647	9,037	8,794					
非流动负债:									
长期借款	1,911	1,911	1,911	1,911					
其他非流动负债	792	792	792	792					
非流动负债合计	2,702	2,702	2,702	2,702					
负债合计	11,674	11,349	11,739	11,496					
所有者权益									
股本	1,201	1,204	1,204	1,204					
股东权益	5,907	6,069	6,671	7,546					
负债和所有者权益	17,581	17,418	18,410	19,042					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	69	234	905	1316					
少数股东权益	26	91	299	434					
折旧摊销	975	350	361	357					
公允价值变动	-4	5	0	-3					
营运资金变动	-129	428	44	-383					
经营活动现金净流量	937	1107	1609	1722					
投资活动现金净流量	-1612	182	115	119					
筹资活动现金净流量	1462	-71	-303	-441					
现金流量净额	788	1,218	1,421	1,400					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

张璐：香港大学硕士，经济学专业毕业，于 2023 年 12 月加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

请阅读最后一页重要免责声明

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。