

长盈精密 (300115) 2023年报点评

## 23年盈利改善，消费电子回暖，新能源贡献第二增长极

2024年03月28日

## 【投资要点】

- ◆ 2023年3月19日，长盈精密公告2023年年报，全球经济弱复苏态势下终端需求疲软，公司在收入规模小幅下降的同时实现利润翻倍。2023年，公司实现营业收入137.22亿元，同比下降9.74%；实现归母净利润0.86亿元，同比增长101.41%。单四季度来看，公司实现营收39.32亿元，同比下降6.16%，环比增长1.31%；实现归母净利润0.84亿元，同比下降45.48%，环比下降36.90%。
- ◆ 分产品来看，(1) 消费电子业务受到下游需求疲软影响，公司实现营收101.32亿元，同比下降19.63%。其中，精密连接器及电子模组全年实现营收33.90亿元，同比下降20.06%，毛利率为21.67%，同比提高1.52pcts；消费类电子超精密零件及模组全年实现营收61.13亿元，同比下降19.53%，毛利率为19.74%，同比提升3.43pcts；其他消费电子产品全年实现营收6.30亿元，同比下降18.31%。(2) “第二极”新能源汽车组件实现营收35.40亿元，同比增长43.46%，毛利率为18.57%，同比提升1.55pcts。(3) 机器人及工业互联网收入0.50亿元，同比下降60.73%。
- ◆ 消费电子景气度复苏，AI硬件刺激新需求。2023年上半年消费电子行业需求低迷，手机、笔电等智能终端出货量同比下降，进入23H2，苹果、华为等消费电子品牌推出重磅新品，叠加AI与硬件融合的技术创新，消费电子市场景气度得到扭转。2024年消费电子预计将持续复苏，IDC国际数据公司预测2024年全球智能手机出货量将回至12亿部，同比增速为2.8%。包括苹果在内的消费电子品牌都在积极探索与AI大模型融合发展的新契机，有机会形成消费电子新一轮的创新周期。公司消费电子新项目取得重大进展，顺利与苹果合作Vision Pro外壳以及为三星S24供应钛合金中框。
- ◆ 新能源业务产能释放，第二成长曲线逐步兑现。公司在四川宜宾、四川自贡、江苏常州、福建宁德的动力电池结构件生产基地产能的逐步释放，市场占有率得到提升，新能源业务营收将继续保持增长。公司的新能源业务成绩斐然，已经成为问界汽车的核心供应商之一，主要供应电池箱总成，busbar产品。此外，氢燃料电池双极板产品也实现了量产出货。


**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

## 东方财富证券研究所

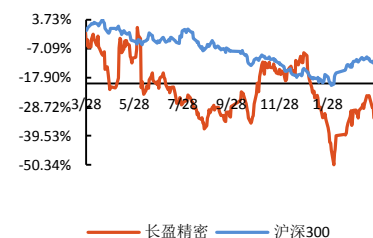
证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

联系人：袁泽生

电话：021-23586475

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值 (百万元)	12123.09
流通市值 (百万元)	12083.59
52周最高/最低 (元)	15.25/6.93
52周最高/最低 (PE)	409.26/55.45
52周最高/最低 (PB)	3.10/1.49
52周涨幅 (%)	-30.55
52周换手率 (%)	584.10

## 相关研究

《新能源业务高速增长，全面参与头部客户XR项目》	2023.05.05
《定增扩产，加速拓展新能源赛道》	2023.03.15
《国际大客户+新能源业务共振，业绩实现扭亏》	2023.01.31
《业绩拐点已至，多领域助力新成长》	2022.10.25

## 【投资建议】

- ◆ 2023 年全球消费电子终端需求疲软，但受益于新能源业务带动，公司在营收规模小幅下降的同时实现利润翻倍。展望 2024 年，AI 带动下我们对消费电子景气度复苏乐观，看好与大客户新导入项目深化与拓展的前景，同时新能源的产能释放夯实第二成长曲线。因此，我们调整 2024-2025 年盈利预测，新增 2026 年盈利预测，预计 2024/2025/2026 年的营业收入为 166.13/189.73/213.97 亿元，归母净利润分别为 5.55/8.28/11.47 亿元，EPS 分别为 0.46/0.69/0.95 元，对应 PE 分别为 22/15/11 倍，维持“增持”评级。

## 盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	13722.46	16612.81	18972.61	21396.85
增长率（%）	-9.74%	21.06%	14.20%	12.78%
EBITDA（百万元）	1964.89	2156.15	2684.51	3269.72
归属母公司净利润（百万元）	85.70	555.16	828.33	1147.34
增长率（%）	102.23%	547.77%	49.21%	38.51%
EPS（元/股）	0.07	0.46	0.69	0.95
市盈率（P/E）	189.29	22.40	15.01	10.84
市净率（P/B）	2.75	1.95	1.73	1.49
EV/EBITDA	10.89	8.35	6.60	5.18

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

## 【风险提示】

- ◆ 下游市场需求低于预期，新能源汽车增速放缓；
- ◆ 新产品、新项目导入进度不及预期；
- ◆ 消费电子精密结构件市场竞争加剧的风险；
- ◆ 汇率剧烈波动的风险。

## 资产负债表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>9564.40</b>	<b>11251.68</b>	<b>12844.75</b>	<b>14910.33</b>
货币资金	2257.41	2578.89	3183.35	4238.27
应收及预付	2988.70	3531.18	4027.69	4537.76
存货	3511.77	4196.72	4568.36	4946.03
其他流动资产	806.51	944.88	1065.34	1188.27
<b>非流动资产</b>	<b>9008.45</b>	<b>9254.70</b>	<b>9621.39</b>	<b>9898.53</b>
长期股权投资	45.34	75.34	105.34	135.34
固定资产	5619.99	6061.02	6422.29	6693.87
在建工程	1103.12	902.34	901.75	901.32
无形资产	563.71	564.71	565.71	566.71
其他长期资产	1676.29	1651.29	1626.29	1601.29
<b>资产总计</b>	<b>18572.85</b>	<b>20506.37</b>	<b>22466.14</b>	<b>24808.86</b>
<b>流动负债</b>	<b>9498.58</b>	<b>10611.82</b>	<b>11447.07</b>	<b>12289.99</b>
短期借款	3329.30	3629.30	3779.30	3929.30
应付及预收	3823.46	4543.28	5133.97	5730.90
其他流动负债	2345.83	2439.24	2533.80	2629.79
<b>非流动负债</b>	<b>2942.85</b>	<b>3092.85</b>	<b>3242.85</b>	<b>3392.85</b>
长期借款	2180.33	2430.33	2680.33	2930.33
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	762.52	662.52	562.52	462.52
<b>负债合计</b>	<b>12441.43</b>	<b>13704.67</b>	<b>14689.92</b>	<b>15682.83</b>
实收资本	1203.88	1203.88	1203.88	1203.88
资本公积	2616.26	2616.26	2616.26	2616.26
留存收益	2005.63	2577.95	3406.29	4553.62
归属母公司股东权益	5803.33	6375.65	7203.99	8351.33
少数股东权益	328.08	426.05	572.23	774.70
<b>负债和股东权益</b>	<b>18572.85</b>	<b>20506.37</b>	<b>22466.14</b>	<b>24808.86</b>

## 利润表 (百万元)

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>13722.46</b>	<b>16612.81</b>	<b>18972.61</b>	<b>21396.85</b>
营业成本	10996.60	13190.16	14905.09	16638.10
税金及附加	95.37	99.68	113.84	128.38
销售费用	131.62	166.13	189.73	213.97
管理费用	808.20	863.87	967.60	1069.84
研发费用	1237.28	1412.09	1593.70	1775.94
财务费用	207.62	167.11	170.34	162.45
资产减值损失	-214.45	-200.00	-200.00	-200.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-38.50	-33.23	-37.95	-42.79
资产处置收益	14.96	26.38	29.81	33.28
其他收益	156.28	199.35	227.67	256.76
<b>营业利润</b>	<b>160.25</b>	<b>701.29</b>	<b>1046.86</b>	<b>1450.41</b>
营业外收入	2.27	2.00	2.00	2.00
营业外支出	10.61	1.00	1.00	1.00
<b>利润总额</b>	<b>151.92</b>	<b>702.29</b>	<b>1047.86</b>	<b>1451.41</b>
所得税	0.76	49.16	73.35	101.60
<b>净利润</b>	<b>151.16</b>	<b>653.13</b>	<b>974.51</b>	<b>1349.81</b>
少数股东损益	65.45	97.97	146.18	202.47
<b>归属母公司净利润</b>	<b>85.70</b>	<b>555.16</b>	<b>828.33</b>	<b>1147.34</b>
EBITDA	1964.89	2156.15	2684.51	3269.72

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>2228.46</b>	<b>1627.99</b>	<b>2392.30</b>	<b>2954.39</b>
净利润	151.16	653.13	974.51	1349.81
折旧摊销	1573.49	1286.75	1466.31	1655.86
营运资金变动	61.16	-757.57	-508.36	-522.75
其它	442.66	445.67	459.84	471.47
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1371.07</b>	<b>-1538.85</b>	<b>-1840.14</b>	<b>-1941.52</b>
资本支出	-1338.11	-1520.62	-1817.19	-1913.72
投资变动	-0.69	-35.00	-35.00	-35.00
其他	-32.27	16.77	12.05	7.21
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-339.84</b>	<b>215.17</b>	<b>52.30</b>	<b>42.05</b>
银行借款	7120.44	550.00	400.00	400.00
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	29.86	0.00	0.00	0.00
其他	-7490.15	-334.83	-347.70	-357.95
<b>现金净增加额</b>	<b>534.71</b>	<b>321.48</b>	<b>604.46</b>	<b>1054.92</b>
<b>期初现金余额</b>	<b>1203.24</b>	<b>1737.95</b>	<b>2059.42</b>	<b>2663.89</b>
<b>期末现金余额</b>	<b>1737.95</b>	<b>2059.42</b>	<b>2663.89</b>	<b>3718.80</b>

## 主要财务比率

至 12 月 31 日	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长	-9.74%	21.06%	14.20%	12.78%
营业利润增长	653.31%	337.63%	49.28%	38.55%
归属母公司净利润增长	102.23%	547.77%	49.21%	38.51%
<b>获利能力 (%)</b>				
毛利率	19.86%	20.60%	21.44%	22.24%
净利率	1.10%	3.93%	5.14%	6.31%
ROE	1.48%	8.71%	11.50%	13.74%
ROIC	2.82%	5.41%	6.98%	8.40%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	66.99%	66.83%	65.39%	63.21%
净负债比率	88.79%	81.93%	67.75%	49.46%
流动比率	1.01	1.06	1.12	1.21
速动比率	0.61	0.63	0.69	0.78
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.76	0.85	0.88	0.91
应收账款周转率	4.56	5.21	5.13	5.10
存货周转率	3.11	3.42	3.40	3.50
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.07	0.46	0.69	0.95
每股经营现金流	1.85	1.35	1.99	2.45
每股净资产	4.82	5.30	5.98	6.94
<b>估值比率</b>				
P/E	189.29	22.40	15.01	10.84
P/B	2.75	1.95	1.73	1.49
EV/EBITDA	10.89	8.35	6.60	5.18

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以标普500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15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。