

事件：2024年4月8日，长盈精密发布2024年一季度业绩预告，预计2024年Q1实现归母净利润2.5-3.5亿元，同比扭亏为盈；扣非归母净利润1.05-1.35亿元，同比扭亏为盈。此外，2024年3月18日公司发布2023年年报，2023年实现营收137.22亿元，同比-9.74%；归母净利润0.86亿元，同比+102.23%。

➤ **24Q1 经营性利润水平及预期，转让股权增厚业绩。**公司24Q1预计实现归母净利润2.5-3.5亿元，其中预计扣非归母净利润1.05-1.35亿元，扣非同比扭亏为盈，主要系消费类电子及新能源市场持续复苏向好，国际及国内大客户均有重要新项目量产交付，营收同比+30%，创第一季度历史新高。24Q1的非经常性损益对当期业绩影响约为1.8亿元；主要系公司转让广东天机智能系统有限公司30%的股权，并放弃天机智能本次增资的优先认缴权，增厚24Q1利润。

➤ 23年全年受消费电子和新能源变化、终端需求疲软等影响，公司全年营收下滑，但Q4环比略有回升。23年归母净利润翻倍，主要系：1) 新能源零组件业务产能继续释放，产能利用率提升；2) 汇率变动对公司业绩有一些积极影响。

➤ **深耕三大领域，消费电子发展向好。**消费电子领域，公司与苹果深度绑定，受益于其科技创新。**Mac方面**，MacBook air的M3系列产品于2024年3月正式发售，速度比配备M1芯片的型号快60%，此次M3芯片下放至Air系列，有望促进产品销量增长。**Vision Pro方面**，Vision Pro的推出有望带动MR行业发展，公司参与的Apple Vision Pro精密结构件项目已于23年四季度顺利实现量产；除核心客户外，公司与多个客户的MR产品正处于研发阶段。此外，23年公司在钛合金产品与多个客户展开合作，预计24年该产品快速增长，其中**三星AI手机S24系列**于24年1月发布，公司为其外观件的核心供应商。

➤ **产能持续释放，新能源业务稳步增长。**公司主要开发、生产、销售应用于新能源车及储能的电池结构件、高压电连接、氢燃料电池双极板产品等。产能方面，公司国内生产基地主要位于苏州、常州、四川宜宾和自贡、福建宁德；国外生产基地分布在越南、墨西哥以及美国。客户方面，公司与T客户维持良好深度合作，主要提供母排和车内饰件；T客户近年收入持续增长，预计在海外基地投产后，收入有望进一步提高。随着国内外生产基地产能逐步释放，产能利用率提升，预计营收规模将会保持较快增长，利润逐步修复。

➤ **投资建议：**公司业绩和利润逐步修复，我们预计公司24-26年归母净利润为6.82/7.33/8.75亿元，对应现价PE为19/17/15倍，公司为精密制造龙头，且布局完善，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**vision pro 出货不及预期，行业竞争加剧，客户验证不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	13,722	17,403	20,104	23,980
增长率 (%)	-9.7	26.8	15.5	19.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	86	682	733	875
增长率 (%)	102.2	695.2	7.6	19.3
每股收益 (元)	0.07	0.57	0.61	0.73
PE	149	19	17	15
PB	2.2	2.0	1.8	1.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年4月9日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
10.58元

分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1. 电子行业专题：Vision Pro 重构未来-2023/10/18

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	13,722	17,403	20,104	23,980
营业成本	10,997	13,910	16,095	19,280
营业税金及附加	95	121	121	153
销售费用	132	167	189	228
管理费用	808	1,001	1,166	1,391
研发费用	1,237	1,479	1,669	1,990
EBIT	391	912	1,044	1,162
财务费用	208	208	208	201
资产减值损失	-214	-255	-115	-104
投资收益	-38	174	-40	-48
营业利润	160	642	698	833
营业外收支	-8	-4	-5	-7
利润总额	152	638	693	827
所得税	1	-128	-104	-124
净利润	151	766	797	951
归属于母公司净利润	86	682	733	875
EBITDA	1,965	2,820	3,199	3,705

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,257	2,322	2,913	3,609
应收账款及票据	2,928	3,702	4,273	5,107
预付款项	60	76	88	106
存货	3,512	4,704	5,033	6,295
其他流动资产	807	1,032	949	1,070
流动资产合计	9,564	11,837	13,256	16,186
长期股权投资	45	45	45	45
固定资产	5,620	5,749	5,814	5,826
无形资产	564	562	559	556
非流动资产合计	9,008	8,660	8,413	8,025
资产合计	18,573	20,497	21,669	24,211
短期借款	3,329	3,329	3,329	3,329
应付账款及票据	3,823	4,709	5,018	6,414
其他流动负债	2,346	2,609	2,676	2,871
流动负债合计	9,499	10,648	11,023	12,614
长期借款	2,180	2,180	2,180	2,180
其他长期负债	763	772	772	772
非流动负债合计	2,943	2,952	2,952	2,952
负债合计	12,441	13,600	13,975	15,566
股本	1,204	1,204	1,204	1,204
少数股东权益	328	412	476	552
股东权益合计	6,131	6,897	7,694	8,645
负债和股东权益合计	18,573	20,497	21,669	24,211

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-9.74	26.82	15.52	19.28
EBIT 增长率	97.43	132.96	14.55	11.25
净利润增长率	102.23	695.22	7.57	19.32
盈利能力 (%)				
毛利率	19.86	20.07	19.94	19.60
净利润率	0.62	3.92	3.65	3.65
总资产收益率 ROA	0.46	3.33	3.38	3.61
净资产收益率 ROE	1.48	10.51	10.16	10.81
偿债能力				
流动比率	1.01	1.11	1.20	1.28
速动比率	0.61	0.64	0.72	0.76
现金比率	0.24	0.22	0.26	0.29
资产负债率 (%)	66.99	66.35	64.49	64.29
经营效率				
应收账款周转天数	77.73	77.73	77.73	77.73
存货周转天数	116.56	130.13	116.74	121.14
总资产周转率	0.76	0.89	0.95	1.05
每股指标 (元)				
每股收益	0.07	0.57	0.61	0.73
每股净资产	4.82	5.39	6.00	6.72
每股经营现金流	1.85	1.39	2.30	2.59
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	149	19	17	15
PB	2.2	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	9.25	6.45	5.68	4.91
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	151	766	797	951
折旧和摊销	1,573	1,908	2,154	2,543
营运资金变动	61	-1,318	-585	-759
经营活动现金流	2,228	1,669	2,763	3,116
资本开支	-1,338	-1,345	-1,707	-1,948
投资	-1	-8	0	0
投资活动现金流	-1,371	-1,179	-1,747	-1,995
股权募资	30	0	0	0
债务募资	197	0	0	0
筹资活动现金流	-340	-425	-425	-425
现金净流量	535	64	591	696

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026