

长盈精密 (300115.SZ)

增持 (维持)

Q4 业绩超指引中值，关注公司 AI 机器人前瞻布局

事件：公司公告 24 年业绩快报，收入 169.2 亿同比+23.3%，归母净利 7.69 亿同比+797%，扣非归母 5.29 亿同比+2737%，结合公司近况，点评如下：

□ 24 年消费电子及新能源业务向上带动公司盈利能力恢复。公司 24 年收入 169.2 亿同比+23.3%，归母净利 7.69 亿同比+797%，扣非归母 5.29 亿同比+2737%。24Q4 收入 48.2 亿同比+22.6%环比+9.4%，归母净利 1.75 亿同比+107.4%环比+8.5%。24 年业绩大幅增长主要系消费类电子复苏向好，新能源业务良效率持续向上，国际 A 和 S 客户及国内大客户均有重要新项目量产交付，非经常收益主要来源于公司转让广东天机智能系统有限公司 30% 股权，取得约 1.8 亿元的投资收益，以及政府补助。

□ 展望 25-26 年，消费电子及新能源业务继续向上，叠加管理能力优化，望带动公司盈利进一步释放，关注公司与 AI Figure、T 客户以及国内重点客户机器人布局。25-26 年看，A 客户 Mac、AI Phone、手表、AI 眼镜等新项目新品类有望带来新增量，同时新能源业务有望延续好转趋势，公司对内的提质增效和费用的严格管控有望收获成效，带来利润增量的弹性空间。另外，公司今年 CES 上展出了旋转执行器、关节扭矩传感器、传动丝杠等人形机器人关键零组件，与 AI Figure、T 等人形机器人海外头部企业以及国内多个机器人企业建立了合作关系，未来将为更多人形机器人客户提供关键零组件产品，并有潜力成为机器人总成商。

□ 维持“增持”投资评级。中长期来看公司 A 客户结构件及小件业务持续提供增长动能，钛合金趋势带动非 A 客户需求，新能源业务核心客户订单不断释放带动稼动率提升，机器人新产品前瞻布局，有望打开公司长线增长空间。我们最新预测 24-26 年营收 169.2/192.7/221.6 亿，归母净利润 7.7/9.4/12.7 亿，对应当前股价 PE 为 44.5/36.6/26.9 倍，维持“增持”投资评级。

□ 风险提示：行业需求低于预期、同行竞争加剧、原材料价格波动，产能利用率提升不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	15203	13722	16917	19266	22156
同比增长	38%	-10%	23%	14%	15%
营业利润(百万元)	21	160	946	1173	1594
同比增长	-103%	653%	490%	24%	36%
归母净利润(百万元)	43	86	768	935	1273
同比增长	-107%	101%	797%	22%	36%
每股收益(元)	0.03	0.06	0.57	0.69	0.94
PE	803.8	399.1	44.5	36.6	26.9
PB	6.0	5.9	5.0	4.5	4.0

资料来源：公司数据、招商证券

TMT 及中小盘/电子
当前股价：25.23 元

基础数据

总股本(百万股)	1356
已上市流通股(百万股)	1352
总市值(十亿元)	34.2
流通市值(十亿元)	34.1
每股净资产(MRQ)	5.7
ROE(TTM)	8.8
资产负债率	60.0%
主要股东	宁波长盈粤富投资有限公司
主要股东持股比例	32.84%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	29	122	170
相对表现	28	104	160



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《长盈精密 (300115) — 消费电子及新能源向上推动盈利回升，关注公司 AI 机器人布局》2025-01-27
- 《长盈精密 (300115) — Q3 业绩符合预期，Q4 盈利能力望延续逐季改善趋势》2024-10-27
- 《长盈精密 (300115) — Q2 利润处预告区间中上限，看好行业景气向上及公司管理优化》2024-09-01

鄢凡 S1090511060002

✉ yanfan@cmschina.com.cn

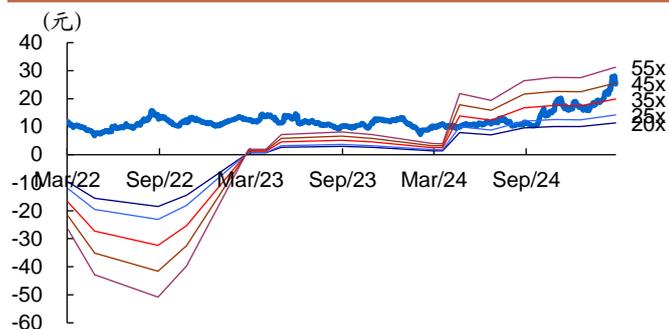
程鑫 S1090523070013

✉ chengxin2@cmschina.com.cn

涂银山 研究助理

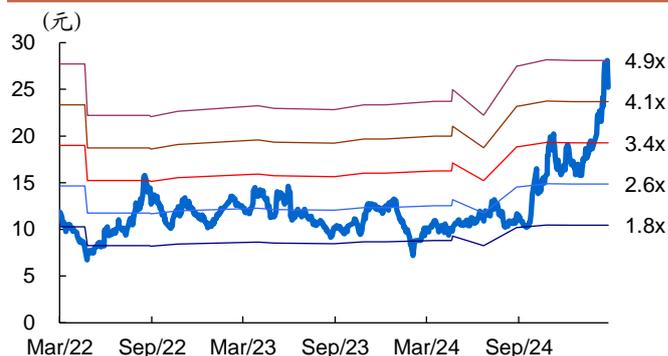
✉ tukunshan@cmschina.com.cn

图 1: 长盈精密历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 长盈精密历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

参考报告:

- 1、长盈精密 (300115) 首次覆盖深度报告: 迎接国产机金属化浪潮与收获的 2015- 20150113
- 2、长盈精密 (300115) 深度报告: 绝佳客户和技术卡位, 迎接超预期高增长-20160804
- 3、长盈精密 (300115) 深度报告: 双调整战略驱动, 迎来经营拐点-20200820
- 4、长盈精密 (300115): 三季报及全年展望超预期, 双调整战略卓有成效-20201014
- 5、长盈精密 (300115): 20 亿扩产配合核心客户, 新能源结构件布局大幅加码-20210105
- 6、长盈精密 (300115): 双调整战略卓有成效, 21 年望再续高成长-20210226
- 7、长盈精密 (300115): Q1 盈利预告高增长, 双调整+新能源助全年延续增势-20210412
- 8、长盈精密 (300115): Q1 净利高增符合预期, 21 年受益双调整大年可期-20210428
- 9、长盈精密 (300115) 深度跟踪: Q3 业绩扭亏为盈, 持续关注 A 客户及新能源业务进展-20221025
- 10、长盈精密 (300115): 与宁德时代达成战略合作, 新能源业务发展迎新篇章-2022-12-12
- 11、长盈精密 (300115): 全年扭亏为盈符合市场预期, 盈利能力有望持续恢复-2023-01-29
- 12、长盈精密 (300115): 全年业绩符合此前指引, Q4 盈利能力稳步改善-2023-02-28
- 13、长盈精密 (300115) —进一步加码新能源及 XR 领域, 看好公司长线增长趋势 2023-03-15
- 14、《长盈精密 (300115) —扭亏为盈经营持续向好, MR 及新能源领域大有可为》2023-03-31
- 15、《长盈精密 (300115) —Q3 业绩扭亏超预期, 关注 Mac&MR 新品及新能源业务边际改善》2023-10-31
- 16、《长盈精密 (300115) —Q4 业绩符合预期, 看好消费电子及新能源向上望带动盈利回升趋势》2024-02-29
- 17、《长盈精密 (300115) —盈利持续修复, 消费电子及新能源双轮驱动望重回成长轨道》2024-03-21
- 18、《长盈精密 (300115) —Q1 业绩预告优于预期, 消费电子及新能源稼动率持续提升》2024-04-09
- 19、《长盈精密 (300115) —Q1 业绩符合此前指引, 消费电子及新能源向上趋势推动盈利回升》2024-04-23
- 20、《长盈精密 (300115) —Q2 扭亏源于需求持续向好, 看好行业景气向上及公司管理优化》2024-07-14
- 21、《长盈精密 (300115) —Q2 利润处预告区间中上限, 看好行业景气向上及公司管理优化》2024-09-01
- 22、《长盈精密 (300115) —Q3 业绩符合预期, Q4 盈利能力望延续逐季改善趋势》2024-10-27
- 23、《长盈精密 (300115) —消费电子及新能源向上推动盈利回升, 关注公司 AI 机器人布局》2025-01-27

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	9028	9564	10430	11915	13431
现金	1735	2257	1506	1807	1849
交易性投资	20	42	42	42	42
应收票据	30	6	8	9	10
应收款项	3103	2922	3603	4103	4718
其它应收款	166	110	135	154	177
存货	3563	3512	4257	4799	5483
其他	410	715	880	1002	1151
非流动资产	8553	9008	9365	9639	9850
长期股权投资	47	45	45	45	45
固定资产	5011	5620	6102	6484	6787
无形资产商誉	458	711	640	576	518
其他	3037	2632	2578	2534	2500
资产总计	17581	18573	19795	21554	23281
流动负债	8971	9499	9553	10491	11067
短期借款	4450	3329	4280	4615	4430
应付账款	3128	3823	4635	5225	5970
预收账款	96	80	97	109	125
其他	1297	2266	542	542	543
长期负债	2702	2943	2943	2943	2943
长期借款	1911	2180	2180	2180	2180
其他	792	763	763	763	763
负债合计	11674	12441	12496	13434	14010
股本	1201	1204	1356	1356	1356
资本公积金	2569	2616	2767	2767	2767
留存收益	1901	1983	2752	3456	4448
少数股东权益	236	328	424	541	700
归属于母公司所有者权益	5671	5803	6875	7579	8571
负债及权益合计	17581	18573	19795	21554	23281

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	937	2228	1286	1921	2191
净利润	69	151	864	1052	1432
折旧摊销	1474	1375	1290	1372	1436
财务费用	208	264	180	150	100
投资收益	131	38	(261)	(73)	(65)
营运资金变动	(863)	463	(795)	(585)	(718)
其它	(81)	(63)	8	6	7
投资活动现金流	(1612)	(1371)	(1386)	(1574)	(1582)
资本支出	(1825)	(1402)	(1647)	(1647)	(1647)
其他投资	213	31	261	73	65
筹资活动现金流	757	(340)	(651)	(45)	(566)
借款变动	827	(138)	(774)	335	(185)
普通股增加	0	3	152	0	0
资本公积增加	(6)	47	151	0	0
股利分配	0	0	0	(231)	(280)
其他	(64)	(252)	(180)	(150)	(100)
现金净增加额	82	518	(752)	301	43

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	15203	13722	16917	19266	22156
营业成本	12562	10997	13331	15027	17171
营业税金及附加	94	95	118	134	154
营业费用	149	132	169	193	222
管理费用	805	808	897	1002	1108
研发费用	1216	1237	1438	1561	1772
财务费用	24	208	180	150	100
资产减值损失	(346)	(203)	(100)	(100)	(100)
公允价值变动收益	(4)	0	0	0	0
其他收益	149	156	141	120	105
投资收益	(131)	(38)	120	(47)	(40)
营业利润	21	160	946	1173	1594
营业外收入	1	2	2	2	2
营业外支出	3	11	1	1	1
利润总额	19	152	947	1174	1595
所得税	(49)	1	83	122	164
少数股东损益	26	65	96	117	159
归属于母公司净利润	43	86	768	935	1273

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	38%	-10%	23%	14%	15%
营业利润	-103%	653%	490%	24%	36%
归母净利润	-107%	101%	797%	22%	36%
获利能力					
毛利率	17.4%	19.9%	21.2%	22.0%	22.5%
净利率	0.3%	0.6%	4.5%	4.9%	5.7%
ROE	0.7%	1.5%	12.1%	12.9%	15.8%
ROIC	0.5%	2.8%	7.5%	8.3%	9.9%
偿债能力					
资产负债率	66.4%	67.0%	63.1%	62.3%	60.2%
净负债比率	40.0%	39.0%	32.6%	31.5%	28.4%
流动比率	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2
速动比率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	0.9	1.0
存货周转率	3.2	3.1	3.4	3.3	3.3
应收账款周转率	5.2	4.5	5.2	5.0	5.0
应付账款周转率	3.6	3.2	3.2	3.0	3.1
每股资料(元)					
EPS	0.03	0.06	0.57	0.69	0.94
每股经营净现金	0.69	1.64	0.95	1.42	1.62
每股净资产	4.18	4.28	5.07	5.59	6.32
每股股利	0.00	0.00	0.17	0.21	0.28
估值比率					
PE	803.8	399.1	44.5	36.6	26.9
PB	6.0	5.9	5.0	4.5	4.0
EV/EBITDA	45.3	32.4	18.9	16.9	14.6

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；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。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。