

2025 年 10 月 31 日

长盈精密 (300115.SZ)

投资评级：买入（首次）

——扎根精密零组件制造，人形机器人凸显成长属性

投资要点：

证券分析师

葛星甫
SAC: S1350524120001
gexingfu@huayuanstock.com

联系人

熊宇翔
xiongyuxiang@huayuanstock.com

市场表现：



基本数据 2025 年 10 月 30 日

收盘价（元）	36.30
一年内最高/最低（元）	43.51/15.32
总市值（百万元）	49,400.16
流通市值（百万元）	49,257.79
总股本（百万股）	1,360.89
资产负债率（%）	61.30
每股净资产（元/股）	6.09

资料来源：聚源数据

- **国内领先的精密零组件制造商，消费电子+新能源稳固基本盘，前瞻布局人形机器人。**公司聚焦消费电子及新能源行业零组件制造两大业务，同时积极推进机器人及智能装备业务等新业务的发展，已形成消费电子和新能源双支柱+人工智能的发展格局。2025 年上半年，公司消费电子业务实现营收 53.04 亿元，占总营收约 61%，保持平稳增长；新能源业务实现营收 29.39 亿元，同比增长 37.09%，占总营收约 34%，多项目定点落地工作稳步推进。现阶段，公司人形机器人营收规模较小，但具备较为广阔的市场空间。公司自 2024 年起加速布局具身机器人领域，成立全资子公司深圳市长盈机器人有限公司，目前在深圳已有约 6 万平方米厂房用于人形机器人相关产品的生产，预计于 2025 年四季度投入使用。
- **人形机器人：产业逐步迈入商业化阶段，公司已进入国内外头部厂商供应链。**根据高工机器人产业研究所（GGII）数据，未来十年，全球人形机器人市场有望持续增长，到 2035 年，全球人形机器人市场销量将超过 500 万台，市场规模将突破 4000 亿元，2025-2035 年复合增速达 51.7%。从产业链结构来看，当前阶段上游减速器、电机和丝杠等核心零部件的价值占比较高，增量空间较大，零部件技术突破或将有助于提升人形机器人的性能、降低成本、提高可靠性和安全性，从而推动人形机器人产业化进程。公司在机器人领域布局超过 10 年，已进入 Figure AI 等北美人形机器人头部企业供应链，并于 2025 年上半年获得多个国产人形机器人品牌的量产订单，具备卡位优势。2025 年 1-8 月，公司累计交付的人形机器人结构件产品价值已超 8000 万元，相关产品料号超 400 个，随着下游应用场景逐步落地、大客户量产规划推进，人形机器人业务有望成为公司第三增长极。
- **消费电子：横向拓展大客户品类，折叠屏手机或带来新增量。**苹果端：公司自 2018 年首次打入苹果 Macbook 机壳供应链，持续拓宽合作领域，目前为其供应 Mac 的金属外壳、Apple Watch 的表带和上盖以及 Apple Vision Pro 外壳等多品类产品。根据 Counterpoint Research 数据，25Q2 和 Q3，苹果 PC 产品出货量增速分别约 13%、15%，Macbook 因 M4 新品带动销量稳健，在 AI PC 需求的驱动下，公司作为苹果长期合作伙伴，有望从其产品迭代中获得稳定收入增量。安卓端：钛合金中框结构件方面，公司 2023 年起实现量产，已成为三星 S24 Ultra 供应商，随着华为、小米等厂商在高端旗舰机启用钛合金边框，公司或凭借其出色的良率和交付能力进一步开拓市场。折叠屏手机领域，根据 IDC 数据，预计 2025 年全球折叠屏手机市场出货量约 1983 万台，同比增长 6.0%，2025-2029 年复合增长率达到 7.8%，且预计未来五年内中国市场将占比 40%以上。目前，公司为国内安卓客户提供折叠屏金属中框组件产品，有望受益于折叠屏手机增长机遇。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 8.33/10.43/12.27 亿元，同比增速分别为 7.95%/25.26%/17.60%，当前股价对应的 PE 分别为 59.31/47.35/40.26 倍。我们选取歌尔股份、蓝思科技为可比公司。鉴于公司在消费电子领域积累深厚、覆盖全球头部客户，新能源业务产能稳定释放，人形机器人业

务具备较大成长空间，首次覆盖，给予“买入”评级。

➤ **风险提示：宏观环境变化风险；汇率波动风险；客户集中度较高风险等。**

盈利预测与估值（人民币）

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	13,722	16,934	19,192	21,843	25,629
同比增长率（%）	-9.74%	23.40%	13.33%	13.82%	17.33%
归母净利润（百万元）	86	772	833	1,043	1,227
同比增长率（%）	101.41%	800.24%	7.95%	25.26%	17.60%
每股收益（元/股）	0.06	0.57	0.61	0.77	0.90
ROE（%）	1.48%	9.68%	9.97%	11.80%	13.03%
市盈率（P/E）	576.41	64.03	59.31	47.35	40.26

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要

资产负债表（百万元）					利润表（百万元）				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,059	1,959	2,462	2,666	营业收入	16,934	19,192	21,843	25,629
应收票据及账款	3,651	4,333	4,931	5,786	营业成本	13,797	15,577	17,661	20,745
预付账款	62	75	85	100	税金及附加	107	125	142	166
其他应收款	64	145	165	194	销售费用	137	144	153	167
存货	3,699	4,523	5,128	6,024	管理费用	855	969	1,092	1,281
其他流动资产	932	756	811	891	研发费用	1,224	1,401	1,573	1,832
流动资产总计	10,467	11,790	13,583	15,660	财务费用	74	164	182	178
长期股权投资	203	196	189	182	资产减值损失	-133	-38	-44	-51
固定资产	6,772	6,791	7,005	6,884	信用减值损失	-29	-31	-35	-41
在建工程	1,224	1,145	800	933	其他经营损益	0	0	0	0
无形资产	633	755	970	1,128	投资收益	159	46	71	78
长期待摊费用	208	102	142	182	公允价值变动损益	0	0	0	0
其他非流动资产	660	810	760	760	资产处置收益	8	9	9	9
非流动资产合计	9,701	9,800	9,866	10,070	其他收益	202	169	169	169
资产总计	20,168	21,591	23,449	25,731	营业利润	947	968	1,211	1,424
短期借款	3,160	3,260	3,360	3,410	营业外收入	4	2	2	2
应付票据及账款	4,797	4,904	5,560	6,531	营业外支出	3	6	6	6
其他流动负债	2,088	2,442	2,767	3,247	其他非经营损益	0	0	0	0
流动负债合计	10,046	10,606	11,687	13,188	利润总额	948	964	1,208	1,421
长期借款	1,455	1,855	2,055	2,155	所得税	108	57	72	84
其他非流动负债	343	343	343	343	净利润	840	907	1,136	1,336
非流动负债合计	1,798	2,198	2,398	2,498	少数股东损益	69	74	93	109
负债合计	11,843	12,804	14,085	15,686	归属母公司股东净利润	772	833	1,043	1,227
股本	1,356	1,361	1,361	1,361	EPS(元)	0.57	0.61	0.77	0.90
资本公积	3,879	3,874	3,874	3,874	主要财务比率				
留存收益	2,736	3,123	3,608	4,179	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
归属母公司权益	7,971	8,358	8,843	9,414	成长能力				
少数股东权益	354	428	521	631	营收增长率	23.40%	13.33%	13.82%	17.33%
股东权益合计	8,325	8,787	9,365	10,045	营业利润增长率	491.23%	2.13%	25.18%	17.55%
负债和股东权益合计	20,168	21,591	23,449	25,731	归母净利润增长率	800.24%	7.95%	25.26%	17.60%
现金流量表（百万元）					经营现金流增长率	1.36%	-39.76%	52.21%	6.65%
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E	盈利能力				
税后经营利润	840	699	905	1,098	毛利率	18.53%	18.84%	19.15%	19.06%
折旧与摊销	1,270	1,294	1,128	1,189	净利率	4.96%	4.73%	5.20%	5.21%
财务费用	74	164	182	178	ROE	9.68%	9.97%	11.80%	13.03%
投资损失	-159	-46	-71	-78	ROA	3.83%	3.86%	4.45%	4.77%
营运资金变动	10	-962	-310	-422	估值倍数				
其他经营现金流	224	211	237	244	P/E	64.03	59.31	47.35	40.26
经营性现金净流量	2,259	1,361	2,071	2,209	P/S	2.92	2.57	2.26	1.93
投资性现金净流量	-2,040	-1,351	-1,128	-1,321	P/B	6.20	5.91	5.59	5.25
筹资性现金净流量	-497	-109	-440	-684	股息率	0.84%	0.90%	1.13%	1.33%
现金流量净额	-190	-100	503	204	EV/EBITDA	12	23	22	20

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、工具、意见及推测等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。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、财务状况和特殊需求，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。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。