

## 长盈精密 (300115.SZ)

### 股权激励授予落地，继续看好公司在机器人赛道的卡位优势

事件：公司近期发布股权激励授予及 25 年业绩预告公告，结合公司近况，点评如下，我们判断公司消费电子及新能源主业盈利持续释放，继续看好公司在机器人赛道的卡位优势：

□ **股权激励授予落地，双激励计划绑定核心人员。**股权激励授予落地：公司公告 2025 年股票期权激励计划激励对象授予股票期权的议案，同意以 2026 年 1 月 23 日为授予日，向 870 名中层管理人员、核心业务技术骨干人员和关键岗位人员授予 1426.2 万份股票期权，占本次激励计划草案公告日公司股本总额的 1.0480%，行权价格 36.47 元/股。激励摊销的总费用为 0.97 亿，26-28 年分别为 0.64/0.31/0.017 亿。**员工持股计划：**此外，公司前期公告员工持股计划，回购股票价格为 20.56 元/股，占公司公告时总股本比例的 0.21%，覆盖范围包括公司董事、高管、中层管理人员及技术、业务骨干员工，总人数不超过 31 人。**激励目标：**两项计划考核目标一致，本次激励的考核年度为 2026 年-2027 年两个会计年度，每个年度考核一次。考核得分情况与可归属比例挂钩，考核得分越高，可归属比例越高，最高可达 100%，第一个考核期（2026 年）以 2023 年-2025 年三年年均营收为基数，2026 年总营收增长率不低于 18%；第二个考核期（2027 年）以 2023 年-2025 年三年年均营收为基数，2027 年总营收增长率不低于 28%，或 2026 年和 2027 年总营收累计不低于 418 亿元。

□ **25 年业绩预告符合预期。**公司前期公告预计 25 年归母净利 5.45~6.45 亿，同比下降 29.36~17.70%，扣非归母 5.15~6.05 亿，同比增长-3.04%~13.90%。归母净利下滑主要系 24 年同期处置子公司广东天机部分股权取得 1.8 亿投资收益，有较高的非经常性收益；实则消费类电子业务企稳，新能源业务持续增长，营收保持增长，扣非净利持续改善。

□ **展望 26 年，我们判断公司消费电子及新能源主业盈利持续释放，继续看好公司在机器人赛道的卡位优势。**如我们此前观点，公司 A+G 等客户消费电子业务有望受益端侧 AI 创新，新能源业务核心客户订单不断释放带动稼动率提升，此外公司机器人业务凭借在北美客户深度合作+自身精密制造能力长期积累，机器人卡位优势凸显。长盈精密在机器人布局超 10 年，公司与北美客户长期深度合作，叠加自身精密制造能力长期积累，可供应技术及料号齐全。凭借在 T、F 海外客户核心卡位，同时国内客户获多个量产订单，长盈为 25 年少有形成几千万级别机器人零件收入的稀缺公司，我们判断 26 年机器人业务将延续大幅增长。我们相信随着越来越多电子优质公司入局机器人赛道，凭借过去在精密制造领域的深厚积累和海外大客户长期合作经验，说明相对于机械和汽车行业公司，电子公司卡位机器人赛道的优势不容忽视。

□ **投资建议：**公司消费电子业务有望受益端侧 AI 创新，新能源业务核心客户订单不断释放带动稼动率提升，机器人新品的前瞻布局具有卡位优势，有望打开公司中长线增长空间。基于业绩预告、最新业务进展和股权激励费用等因素，我们最新预测 25-27 年营收为 180.2/206.0/236.8 亿，归母净利为 6.0/10.2/13.6 亿，对应 PE 为 91.9/53.9/40.6 倍，维持“增持”投资评级。

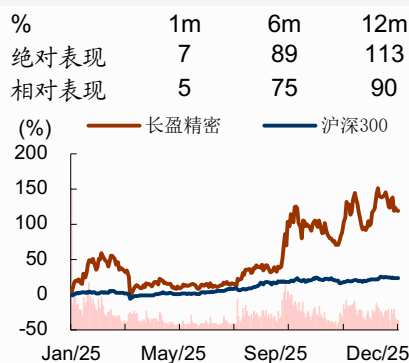
## 增持（维持）

TMT 及中小盘/电子  
当前股价：40.51 元

### 基础数据

总股本（百万股）	1361
已上市流通股（百万股）	1357
总市值（十亿元）	55.1
流通市值（十亿元）	55.0
每股净资产（MRQ）	6.1
ROE（TTM）	7.8
资产负债率	61.3%
主要股东	宁波长盈粤富投资有限公司
主要股东持股比例	32.64%

### 股价表现



资料来源：公司数据、招商证券

### 相关报告

- 1、《长盈精密（300115）—Q3 符合预期，关注 A 客户新品进展、机器人核心卡位》2025-11-03
- 2、《长盈精密（300115）—H1 经营利润持续释放，机器人赛道具有卡位优势》2025-09-01
- 3、《长盈精密（300115）—24 年及 25Q1 经营利润持续释放，关注 AI 机器人前瞻布局》2025-04-29

鄢凡 S1090511060002

✉ yanfan@cmschina.com.cn

程鑫 S1090523070013

✉ chengxin2@cmschina.com.cn

涂银山 S1090525040004

✉ tukunshan@cmschina.com.cn

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

财务数据与估值

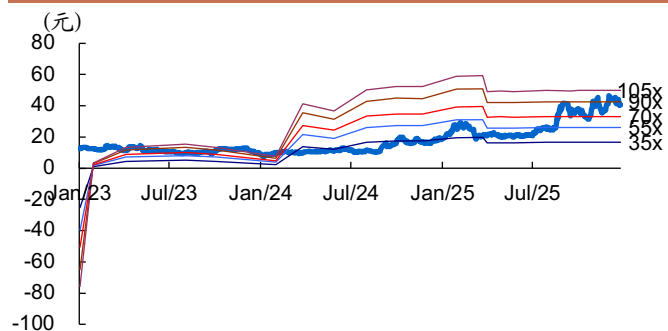
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	13722	16934	18018	20595	23684
同比增长	-10%	23%	6%	14%	15%
营业利润(百万元)	160	947	743	1277	1699
同比增长	653%	491%	-22%	72%	33%
归母净利润(百万元)	86	772	600	1023	1358
同比增长	101%	800%	-22%	71%	33%
每股收益(元)	0.06	0.57	0.44	0.75	1.00
PE	643.3	71.5	91.9	53.9	40.6
PB	9.5	6.9	6.6	5.9	5.2

资料来源：公司数据、招商证券

参考报告：

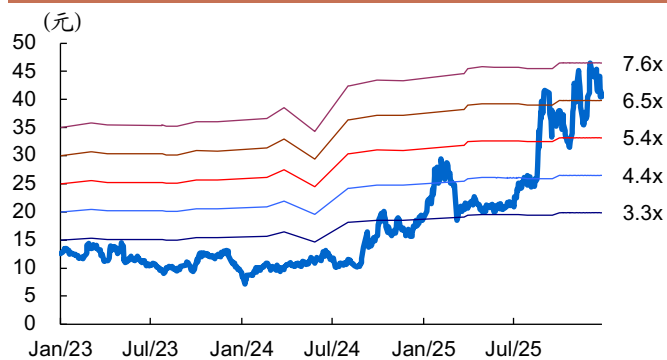
- 1、《长盈精密（300115）首次覆盖深度报告—迎接国产机金属化浪潮与收获的 2015》2015-01-13
- 2、《长盈精密（300115）深度报告—绝佳客户和技术卡位，迎接超预期高增长》2016-08-04
- 3、《长盈精密（300115）深度报告—双调整战略驱动，迎来经营拐点》2020-08-20
- 4、《长盈精密（300115）—三季报及全年展望超预期，双调整战略卓有成效》2020-10-14
- 5、《长盈精密（300115）—20 亿扩产配合核心客户，新能源结构件布局大幅加码》2021-01-05
- 6、《长盈精密（300115）—双调整战略卓有成效，21 年望再续高成长》2021-02-26
- 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》2021-04-12
- 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》2021-04-28
- 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》2022-10-25
- 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
- 24、《长盈精密（300115）—Q4 业绩超指引中值，关注公司 AI 机器人前瞻布局》2025-03-02
- 25、《长盈精密（300115）—24 年及 25Q1 经营利润持续释放，关注 AI 机器人前瞻布局》2025-04-29
- 26、《长盈精密（300115）—H1 经营利润持续释放，机器人赛道具有卡位优势》2025-09-01
- 27、《长盈精密（300115）—Q3 符合预期，关注 A 客户新品进展、机器人核心卡位》2025-11-03

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

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	9564	10467	10153	11493	13390
现金	2257	2059	1243	1398	1862
交易性投资	42	351	351	351	351
应收票据	6	6	7	8	9
应收款项	2922	3137	3338	3815	4387
其它应收款	110	64	68	78	89
存货	3512	3699	3922	4445	5083
其他	715	1151	1224	1399	1608
<b>非流动资产</b>	9008	9701	10204	10605	10924
长期股权投资	45	203	203	203	203
固定资产	5620	6390	7013	7517	7925
无形资产商誉	711	781	702	632	569
其他	2632	2328	2286	2253	2226
<b>资产总计</b>	<b>18573</b>	<b>20168</b>	<b>20358</b>	<b>22098</b>	<b>24313</b>
<b>流动负债</b>	9499	10046	9743	10429	11268
短期借款	3329	3160	2500	4000	4000
应付账款	3823	4797	5087	5764	6592
预收账款	80	62	65	74	85
其他	2266	2027	2091	591	591
<b>长期负债</b>	2943	1798	1798	1798	1798
长期借款	2180	1171	1171	1171	1171
其他	763	627	627	627	627
<b>负债合计</b>	<b>12441</b>	<b>11843</b>	<b>11541</b>	<b>12227</b>	<b>13065</b>
股本	1204	1356	1361	1361	1361
资本公积金	2616	3879	3889	3889	3889
留存收益	1983	2736	3159	4123	5378
少数股东权益	328	354	408	499	620
归属于母公司所有者权益	5803	7971	8409	9373	10628
<b>负债及权益合计</b>	<b>18573</b>	<b>20168</b>	<b>20358</b>	<b>22098</b>	<b>24313</b>

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	2228	2259	1747	2031	2392
净利润	151	840	653	1114	1479
折旧摊销	1375	1270	1337	1440	1522
财务费用	264	105	150	160	170
投资收益	38	(159)	(185)	(185)	(185)
营运资金变动	463	164	(208)	(498)	(594)
其它	(63)	39	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	(1371)	(2040)	(1656)	(1656)	(1656)
资本支出	(1402)	(1848)	(1841)	(1841)	(1841)
其他投资	31	(192)	185	185	185
<b>筹资活动现金流</b>	(340)	(497)	(908)	(220)	(272)
借款变动	(138)	(1697)	(597)	0	0
普通股增加	3	152	5	0	0
资本公积增加	47	1263	10	0	0
股利分配	0	0	(176)	(60)	(102)
其他	(252)	(215)	(150)	(160)	(170)
<b>现金净增加额</b>	<b>518</b>	<b>(278)</b>	<b>(816)</b>	<b>155</b>	<b>464</b>

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	13722	16934	18018	20595	23684
营业成本	10997	13797	14631	16579	18959
营业税金及附加	95	107	113	130	149
营业费用	132	137	146	144	166
管理费用	808	855	919	1019	1137
研发费用	1237	1224	1351	1421	1539
财务费用	208	74	150	160	170
资产减值损失	(203)	(155)	(150)	(50)	(50)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	156	202	100	100	100
投资收益	(38)	159	85	85	85
<b>营业利润</b>	160	947	743	1277	1699
营业外收入	2	4	4	4	4
营业外支出	11	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	152	948	744	1277	1700
所得税	1	108	90	163	221
少数股东损益	65	69	53	91	121
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>86</b>	<b>772</b>	<b>600</b>	<b>1023</b>	<b>1358</b>

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	-10%	23%	6%	14%	15%
营业利润	653%	491%	-22%	72%	33%
归母净利润	101%	800%	-22%	71%	33%
<b>获利能力</b>					
毛利率	19.9%	18.5%	18.8%	19.5%	20.0%
净利率	0.6%	4.6%	3.3%	5.0%	5.7%
ROE	1.5%	11.2%	7.3%	11.5%	13.6%
ROIC	2.8%	6.4%	5.5%	8.5%	10.3%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	67.0%	58.7%	56.7%	55.3%	53.7%
净负债比率	39.0%	28.6%	25.4%	23.4%	21.3%
流动比率	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2
速动比率	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0
存货周转率	3.1	3.8	3.8	4.0	4.0
应收账款周转率	4.5	5.6	5.6	5.7	5.8
应付账款周转率	3.2	3.2	3.0	3.1	3.1
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	0.06	0.57	0.44	0.75	1.00
每股经营净现金	1.64	1.66	1.28	1.49	1.76
每股净资产	4.26	5.86	6.18	6.89	7.81
每股股利	0.00	0.13	0.04	0.08	0.10
<b>估值比率</b>					
PE	643.3	71.5	91.9	53.9	40.6
PB	9.5	6.9	6.6	5.9	5.2
EV/EBITDA	46.8	31.5	29.5	22.9	19.4

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。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，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影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、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。