

投资评级：推荐（首次）
分析师

曲小溪 010-88366060-8712

Email:quxx@cgws.com

执业证书编号:S1070514090001

联系人：

张如许 0755-83559732

Email:zhangruxu@cgws.com

从业证书编号:S1070115070101

李倩倩 021-61680674

Email:liqq@cgws.com

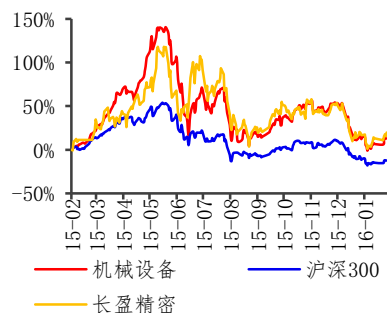
从业证书编号:S1070115120028

市场数据

目前股价	27.2
总市值（亿元）	151.17
流通市值（亿元）	139.58
总股本（万股）	55,576
流通股本（万股）	51,317
12个月最高/最低	51.80/22.28

盈利预测

	2015E	2016E	2017E
营业收入	3748	5552	7364
(+/-%)	61.5%	48.1%	32.6%
净利润	472	701	923
(+/-%)	62.7%	48.4%	31.7%
摊薄 EPS	0.85	1.26	1.66
PE	30.99	20.89	15.86

股价表现


数据来源：贝格数据

相关报告

工业 4.0 初布局，携手上交布局服务机器人

——长盈精密（300115）公司调研报告

投资建议

预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.85 元、1.26 元、1.66 元，对应 PE 为 31 倍、21 倍、16 倍。公司主业实现高增长，其他各业务板块稳定发展，工业 4.0 跨行业并购布局雏形初现，携手上交布局服务机器人。首次覆盖，给予推荐评级。

投资要点

- 定增投向 CNC 助力增长，金属结构件一枝独秀：**公司四年来不断加码移动终端金属结构件，8.5 亿定增中 7.1 亿用于 CNC 设备购置。如今已是收获时节，CNC 保有量已达 3000 台，金属结构件营收占比超 6 成。随着 VIVO、OPPO、小米、华为、魅族等在国内手机市场份额上涨，金属结构件在 2015 年已迎来爆发，未来持续增长可期。
- 连接器开疆扩土，汽车、高铁双管齐下：**公司与主要智能移动终端生产商的连接器业务稳步推进，2013 年起逐步实现对苹果手机及其周边产品内部连接器供货。在智能移动终端增速总体放缓的大趋势下，公司从战略角度切入汽车电子连接器领域，主要为新能源汽车、混合动力汽车提供娱乐终端搭载。另外，高铁领域也是主要发展方向之一，未来有望直接供货中铁公司。
- 联手上交布局服务机器人，聚焦生机电、医疗：**公司看中服务机器人种类多、发展潜力巨大的特点，从多个切入点中选择生机电及医疗机器人方向作为主攻点。与上海交大签署合作协议后，公司将依托上交的研发优势并结合自身产业优势稳步切入服务机器人领域。
- 工业 4.0 跨行业布局，智能平台雏形初现：**公司积极开展智能制造布局，在东莞打造第一家“无人工厂”，上线超过 1000 个机械手，目前部分工序已经完成自动化生产。另外公司跨越行业界限，通过并购半导体方面布局宜确、纳芯威两个芯片设计企业，初步实现智能系统、智能制造的平台搭建，这些布局有助于公司在人工成本增加的大环境下，实现减员增效。
- 风险提示：**消费电子增速放缓，工业 4.0 布局不及预期。

附：盈利预测表

利润表 (百万)	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E	主要财务指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	1726	2320	3748	5552	7364	成长性					
营业成本	1170	1571	2569	3829	5107	营业收入增长	41.2%	34.5%	61.5%	48.1%	32.6%
销售费用	21	32	47	70	92	营业成本增长	41.3%	34.3%	63.5%	49.0%	33.4%
管理费用	237	321	496	735	975	营业利润增长	20.1%	28.3%	68.4%	49.5%	32.2%
财务费用	20	35	53	47	38	利润总额增长	18.7%	31.5%	62.9%	48.4%	31.7%
投资净收益	0	0	0	0	0	净利润增长	18.2%	30.9%	62.7%	48.4%	31.7%
营业利润	255	327	551	824	1089	盈利能力					
营业外收支	8	19	13	13	13	毛利率	32.2%	32.3%	31.5%	31.0%	30.7%
利润总额	263	346	564	837	1102	销售净利率	13.2%	12.5%	12.8%	12.8%	12.7%
所得税	36	56	85	126	165	ROE	13.1%	14.7%	19.9%	23.3%	24.1%
少数股东损益	6	0	7	11	14	ROIC	15.6%	16.6%	17.6%	22.6%	25.6%
净利润	222	290	472	701	923	营运效率					
资产负债表	(百万)					销售费用/营业收入	1.2%	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%
流动资产	1141	2072	2223	3793	4292	管理费用/营业收入	13.7%	13.8%	13.2%	13.2%	13.2%
货币资金	161	148	37	56	154	财务费用/营业收入	1.1%	1.5%	1.4%	0.9%	0.5%
应收账款	537	935	1312	2017	2400	投资收益/营业利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
应收票据	141	132	919	1210	1560	所得税/利润总额	13.7%	16.2%	15.0%	15.0%	15.0%
存货	386	867	873	1720	1739	应收账款周转率	3.31	2.55	3.00	2.85	3.21
非流动资产	1119	1684	1455	1226	1023	存货周转率	3.03	1.81	2.94	2.23	2.94
固定资产	997	1549	1355	1159	962	流动资产周转率	1.12	0.91	2.61	1.84	1.95
资产总计	2260	3756	3679	5019	5316	总资产周转率	0.76	0.62	1.02	1.11	1.39
流动负债	492	1343	853	1552	1003	偿债能力					
短期借款	203	591	418	240	0	资产负债率	22.2%	45.7%	33.3%	38.3%	25.9%
应付款项	289	752	435	1311	1003	流动比率	2.32	1.54	2.60	2.44	4.27
非流动负债	9	372	372	372	372	速动比率	1.42	0.81	1.58	1.33	2.54
长期借款	2	370	370	370	370	每股指标 (元)					
负债合计	501	1715	1225	1924	1375	EPS	0.40	0.52	0.85	1.26	1.66
股东权益	1759	2041	2454	3095	3941	每股净资产	3.16	3.67	4.41	5.57	7.09
股本	258	516	516	516	516	每股经营现金流	-0.13	0.07	-0.20	0.03	0.18
留存收益	653	918	1343	1974	2806	每股经营现金/EPS	-0.32	0.13	-0.23	0.03	0.11
少数股东权益	73	73	80	90	104	估值	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
负债和权益总计	2260	3756	3679	5019	5316	PE	66.01	50.43	30.99	20.89	15.86
现金流量表	(百万)					PEG	1.41	1.07	0.49	0.43	0.50
经营活动现金流	309	31	165	292	444	PB	8.68	7.43	6.16	4.87	3.81
其中营运资本减少	-77	80	641	871	1048	EV/EBITDA	8.48	6.31	3.90	2.64	1.99
投资活动现金流	-309	-716	-9	11	11	EV/SALES	16.15	25.51	17.33	13.00	10.57
其中资本支出	-317	-725	0	0	0	EV/IC	4.01	6.25	3.86	2.57	1.90
融资活动现金流	-61	722	-267	-284	-357	ROIC/WACC	3.81	5.04	4.46	3.86	3.30
净现金总变化	-66	38	-110	18	98	REP	0.16	0.17	0.16	0.22	0.25

研究员介绍及承诺

曲小溪: 机械行业分析师, 2014 年加入长城证券

张如许: 机械行业研究员, 2015 年加入长城证券

李倩倩: 机械行业研究员, 2015 年加入长城证券

本人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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证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他人作出邀请。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。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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李 丹: 0755-83699629, 18665289977, ldan@cgws.com
李嘉禾: 0755-83516287, 18201578698, lijiah@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieww@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xuji@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>