

增持 (维持)

长盈精密 (300115)

Q1 归母净利润同比显著减亏, XR+新能源未来可期

2023年05月02日

市场数据

市场数据日期	2023-04-28
收盘价(元)	11.42
总股本(百万股)	1201.03
流通股本(百万股)	1196.35
净资产(百万元)	5605.08
总资产(百万元)	17260.31
每股净资产(元)	4.67

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证电子】长盈精密 2022 年报点评: Q4 创历史单季度收入新高, 全年成功扭亏转盈》2023-03-31

《【兴证电子】长盈精密三季报点评: Q3 收入创历史新高, 盈利拐点已至》2022-10-25

《【兴证电子】长盈精密深度: 成本压力缓解业绩拐点将至, 大客户头盔+新能源双轮驱动》2022-09-07

分析师:

李双亮

lishuangliang@xyzq.com.cn

S0190520070005

姚丹丹

yaodandan@xyzq.com.cn

S0190519120001

投资要点

- **公告:** 公司发布 2023 年一季报, 2023 年 Q1, 公司实现营业收入 30.09 亿, 同比下滑 16.59%, 实现归母净利润-0.81 亿元, 实现扣非归母净利润为-0.96 亿元, 非经下滑较大主要是本期远期结汇产品交割损失及去年同期有交割收益, 导致投资收益减少较多。
- **公司营收下滑程度远小于 Mac 下滑幅度, 笔电需求 Q2 有望回暖。** 2022 年 Q1, Mac 全球出货量为 690 万台, 销量较多主要是 2021 年第四季度 Macbook 因缺芯导致较多出货有所递延。2023 年 Q1, Mac 全球出货量为 410 万台, 相较去年高基数下滑 40.5%, 与之相比, 公司营收同比下滑幅度为 16.59%, 宏观环境不利情况下, 公司仍取得不错成绩。根据 TrendForce 预计, Q2 笔电渠道回补需求有望逐月增加, 带动笔电出货量将环比+11%, 笔电下游需求预计逐渐回暖。
- **募资布局 AR/VR+新能源, 新能源业务继续保持快速增长。** 2023 年 3 月 14 日, 公司发布定增公告, 拟募集不超过 22 亿元资金, 募集资金拟用于常州及宜宾的动力及储能电池项目、AR/VR 项目, 以及补充流动资金。公司提前布局 AR/VR 项目, 助力公司提升生产能力, 积极拥抱 XR 时代。此外, 公司继续加大在新能源业务的投入, 持续扩产以满足客户需求, 2023 年 Q1, 公司新能源业务实现收入 6.56 亿元, 同比增长约 50%, 其中储能类项目收入达 1.2 亿元, 未来新能源业务有望成为公司重要收入和利润贡献点。
- **毛利率显著改善, 净利率增长幅度更甚于毛利率。** 2023Q1 公司毛利率为 18.23%, 同比+3.78pct, 与去年 Q3 消费电子传统旺季的水平相近, 毛利率显著改善主要原因为, 2023 年 Q1 原材料铝价较去年同期相比有较大下滑, 以及大客户项目良率有所提高。2023 年 Q1, 公司净利率为-2.14%, 同比+3.11pct, 净利率增长幅度高于毛利率, 公司费用管控较好。
- **财务费用率受汇兑影响有所提高, 公司持续加大研发投入。** 2023 年 Q1, 公司销售、管理、财务费用率分别为 0.86%、5.85%、3.82%, 同比分别-0.08pct、-0.92pct、+1.32pct, 财务费用率提高较多主要因汇兑损失。2023Q1 公司研发费用率为 8.76%, 同比+0.52pct, 公司注重研发投入, 不断开发新产品与新技术。

- **盈利预测及投资建议:** 考虑到后疫情时代电脑销售承压,我们略微下修公司的盈利预测,预计公司 2023/2024/2025 年收入分别为 175.03、220.01 和 260.01 亿元,同比+15.1%、+25.7%和+18.2%,归母净利润分别为 5.51、10.01 和 13.01 亿元,同比+1195.6%、+81.6%和+30.0%,对应 2023 年 4 月 28 日收盘价的 PE 分别为 24.9、13.7 和 10.5 倍,维持“增持”评级。
- **风险提示:** 海外通胀加剧,结构件行业竞争加剧,大客户新品发布不及预期。

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	15203	17503	22001	26001
同比增长	37.6%	15.1%	25.7%	18.2%
归母净利润(百万元)	43	551	1001	1301
同比增长	/	1195.6%	81.6%	30.0%
毛利率	17.4%	18.4%	19.2%	19.6%
ROE	0.8%	8.9%	14.2%	16.0%
每股收益(元)	0.04	0.46	0.83	1.08
市盈率	322.3	24.9	13.7	10.5

附表

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	9028	12165	16145	20285
货币资金	1735	2076	3571	5614
交易性金融资产	20	291	293	276
应收票据及应收账款	3133	3831	4871	5773
预付款项	55	111	139	161
存货	3563	5313	6644	7771
其他	521	543	627	690
非流动资产	8553	6736	5675	4567
长期股权投资	47	63	61	59
固定资产	5011	4443	3585	2587
在建工程	865	433	216	108
无形资产	310	338	371	408
商誉	147	154	150	151
长期待摊费用	390	280	157	39
其他	1782	1025	1134	1215
资产总计	17581	18901	21820	24852
流动负债	8971	9435	10835	11992
短期借款	4450	3480	3617	3725
应付票据及应付账款	3128	4859	6056	7059
其他	1393	1097	1162	1209
非流动负债	2702	2915	3485	4078
长期借款	1911	2378	2901	3461
其他	792	536	584	617
负债合计	11674	12350	14321	16070
股本	1201	1201	1201	1201
资本公积	2569	2569	2569	2569
未分配利润	1667	2214	3027	4117
少数股东权益	236	338	467	650
股东权益合计	5907	6551	7499	8782
负债及权益合计	17581	18901	21820	24852

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	43	551	1001	1301
折旧和摊销	1474	1164	1235	1257
资产减值准备	351	192	175	142
资产处置损失	-5	-6	-6	-9
公允价值变动损失	4	1	1	1
财务费用	208	44	56	70
投资损失	131	-60	-51	-30
少数股东损益	26	103	129	184
营运资金的变动	-1449	-1041	-1310	-1119
经营活动产生现金流量	937	1376	1180	1760
投资活动产生现金流量	-1612	-371	-142	-139
融资活动产生现金流量	757	-664	456	422
现金净变动	112	341	1495	2043
现金的期初余额	1091	1735	2076	3571
现金的期末余额	1203	2076	3571	5614

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	15203	17503	22001	26001
营业成本	12562	14283	17777	20895
税金及附加	94	74	92	109
销售费用	149	163	180	203
管理费用	805	884	1063	1230
研发费用	1216	1335	1663	1945
财务费用	24	44	56	70
其他收益	149	127	132	132
投资收益	-131	60	51	30
公允价值变动收益	-4	-1	-1	-1
信用减值损失	-43	-15	-14	-12
资产减值损失	-308	-240	-205	-201
资产处置收益	5	6	6	9
营业利润	21	658	1139	1505
营业外收入	1	21	30	30
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	19	675	1166	1532
所得税	-49	21	36	47
净利润	69	654	1130	1485
少数股东损益	26	103	129	184
归属母公司净利润	43	551	1001	1301
BPS(元)	0.04	0.46	0.83	1.08

主要财务比率

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	37.6%	15.1%	25.7%	18.2%
营业利润增长率	/	2992.8%	73.1%	32.2%
归母净利润增长率	/	1195.6%	81.6%	30.0%
盈利能力				
毛利率	17.4%	18.4%	19.2%	19.6%
归母净利率	0.3%	3.1%	4.6%	5.0%
ROE	0.8%	8.9%	14.2%	16.0%
偿债能力				
资产负债率	66.4%	65.3%	65.6%	64.7%
流动比率	1.01	1.29	1.49	1.69
速动比率	0.61	0.73	0.88	1.04
营运能力				
资产周转率	88.0%	96.0%	108.1%	111.4%
应收帐款周转率	488.8%	473.7%	475.1%	459.5%
存货周转率	298.6%	302.6%	278.6%	271.5%
每股资料(元)				
每股收益	0.04	0.46	0.83	1.08
每股经营现金	0.78	1.15	0.98	1.47
每股净资产	4.72	5.17	5.86	6.77
估值比率(倍)				
PE	322.3	24.9	13.7	10.5
PB	2.4	2.2	2.0	1.7

分析师声明

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登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	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
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦 15层 邮编：200135 邮箱：research@xyzq.com.cn	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦 32层01-08单元 邮编：100020 邮箱：research@xyzq.com.cn	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2 座52楼 邮编：518035 邮箱：research@xyzq.com.cn