

# 明后年看产能释放和新客户量产

谨慎推荐 (维持)

长盈精密 (300115) 三季度点评

风险评级: 一般风险

2011年10月20日

## 投资要点:

**事件:** 长盈精密10月19日公布了三季度业绩报告, 2011年1-9月, 公司实现营业收入57,414.32万元, 同比增长60.98%, 实现净利润12,093.96万元, 同比增长80.28%, 基本每股收益为0.7元, 其中Q3实现营业收入21,308.54万元, 同比增长61.37%, 净利润5,201.01万元, 同比增长137.85%。

### 点评:

- 营业收入增长符合预期, Q3毛利率和净利率大幅增长。公司1-9月份的营业收入同比增长60.98%, 符合我们预期, 而实现净利润增长80.28%, 尤其是第三季度净利润增长137.85%, 大幅超过我们预期, 主要是因为Q3毛利率和净利率大幅增长, Q3毛利率为38.82%, 高于上半年的36.49%和2010年Q3的34.50%, Q3净利率24.41%, 大幅高于上半年的19.09%和2010年Q3的16.56%。主要得益于高端精密连接器的高速增长以及生产工艺的改良。管理费用率和销售费用率基本维持平稳, 今年下半年新设项目较为集中, 预期Q4管理费用率将有所增长。
- 小五金大作为。在主营产品连接器和屏蔽件高速增长的同时, 公司将加大金属结构件的生产。考虑到散热、质感、稳定性和质量问题, 未来智能手机、平板电脑的外部构件有望金属化, 五金领域是公司强项, 诸如弹片、喇叭网、SIM卡基、音量键等小五金结构件, 已经给公司业绩带来重要贡献, 毛利率也很客观, 手机上的所有金属部件公司均可生产, 并且公司不断加大对客户的观念营销, 引导客户加大金属构件的需求, 公司将原定于1800万只手机滑轨项目调整为年产6700万只精密金属结构件, 未来小五金将大有作为。
- 目前连接器产能严重不足, 新增产能达产后有望量价齐升。公司业绩增长更多是因为高端精密连接器毛利率的提升而致, 产能方面自今年上半年以来就开始凸显不足, 由于智能手机占比大幅提升, 华为、中兴的高端精密连接器需求增长强劲, 上半年和第三季度的营业收入和毛利率均大幅增长。公司自去年使用超募资金和自有资金在深圳扩产后仍不能满足, IPO募投项目5亿只精密连接器产能项目将于2012年3月份投产, 2.38亿只屏蔽件项目将于2012年6月投产5亿只连接器项目和2.38亿只屏蔽件项目达产后预计新增年收入3.35亿元, 新增净利润5136万元。
- 新增客户产品认证接近尾声, 明年有望实现量产。公司目前的三大客户华为、中兴和三星, 其中华为和中兴均供应连接器和屏蔽

刘卓平

SAC 执业证书编号:

S0340510120003

电话: 0769-22110619

邮箱: klf@dgzq.com.cn

## 主要数据 2011年10月19日

收盘价(元)	34.79
总市值(亿元)	59.84
总股本(百万股)	172.00
流通股本(百万股)	60.71
ROE (TTM)	11.3%
12月最高价(元)	68.90
12月最低价(元)	21.88

## 股价走势



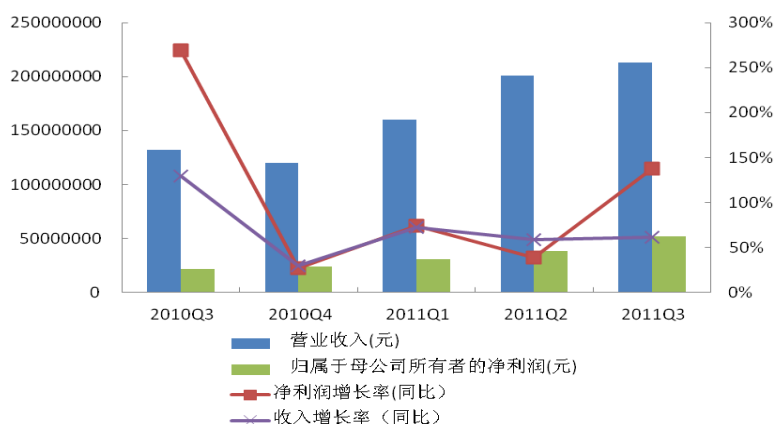
资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

## 相关报告

件，而三星仅供货屏蔽件，公司最具竞争力的产品是高端精密连接器，三星对公司的连接器产品认证已经开始，根据公司的生产工艺和行业地位，我们认为最终获得三星手机连接器供应商资格是大概率事件，此外，今年成功营销的MOTO和LG两大客户，产品的认证已经接近尾声，并且部分产品已经开始开模送样，预计明年会开始量产。

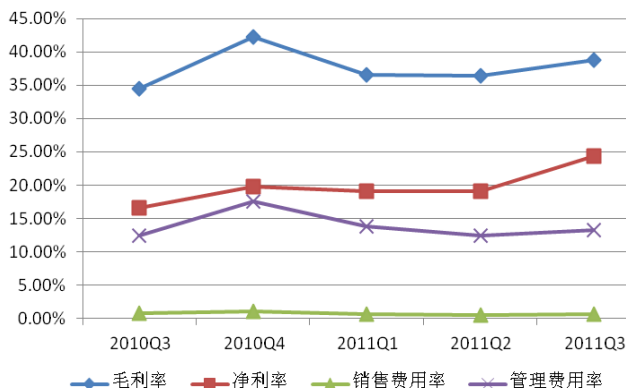
**维持盈利预测。**我们维持之前对公司的盈利预测，预计公司 2011-2013 年的 EPS 为 0.90/1.30/1.64 元，对应 PE 约为 37.81、22.47、和 16.34 倍。鉴于当前估值较高，且面临补跌风险，给予谨慎推荐评级。

图 1：长盈精密单季度业绩表现



资料来源：东莞证券研究所，wind 资讯

图 2：长盈精密单季度盈利能力和期间费用率



资料来源：东莞证券研究所，wind 资讯

表 1：公司未来产能释放情况

新设项目	投资额	预计营收	预计净利润	预计达产期
2.38 亿只屏蔽件	1.11 亿元	1.1 亿元	1832 万元	2012.06.30
5 亿只连接器	8600 万元	2.25 亿元	3303 万元	2012.03.31
6700 万只金属结构件	8455 万元	1.7 亿元	3362 万元	2012.12.31
LED 精密支架	8568 万元	—	—	2012.12.31

资料来源：东莞证券研究所，公司公告

表 2：公司利润预测表

科目(百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
<b>营业总收入</b>	<b>476.42</b>	<b>824.63</b>	<b>1374.08</b>	<b>1964.93</b>
<b>营业总成本</b>	<b>373.11</b>	<b>648.67</b>	<b>1074.79</b>	<b>1550.54</b>
营业成本	298.63	517.87	865.67	1257.56
营业税金及附加	1.23	2.23	3.71	5.31
销售费用	3.72	6.51	10.72	14.93
管理费用	60.85	123.69	192.37	265.27
财务费用	2.75	-1.64	2.32	7.47
资产减值损失	5.93	0.00	0.00	0.00
<b>其他经营收益</b>	<b>0.00</b>	<b>2.00</b>	<b>2.00</b>	<b>2.00</b>
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	2.00	2.00	2.00
其中 对联营和合营投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>103.30</b>	<b>177.96</b>	<b>301.29</b>	<b>416.40</b>
加 营业外收入	1.34	1.68	1.67	1.57
减 营业外支出	0.05	0.05	0.05	0.05
<b>利润总额</b>	<b>104.59</b>	<b>179.60</b>	<b>302.91</b>	<b>417.91</b>
减 所得税	13.83	24.25	41.50	58.51
<b>净利润</b>	<b>90.76</b>	<b>155.35</b>	<b>261.41</b>	<b>359.40</b>
减 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>90.76</b>	<b>155.35</b>	<b>261.41</b>	<b>359.40</b>
最新总股本(万股)	<b>8600.00</b>	<b>17200.00</b>	<b>17200.00</b>	<b>17200.00</b>
基本每股收益(元)	1.06	0.90	1.52	2.09
市盈率（倍）	32.36	37.81	22.47	16.34

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（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。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430