

长盈精密 (300115.SZ)

评级: 增持 前次: 增持
目标价(元): 34.85 ~ 38.73

分析师

林健晖

S0740511080001

021-20315201

linjh@r.qlzq.com.cn

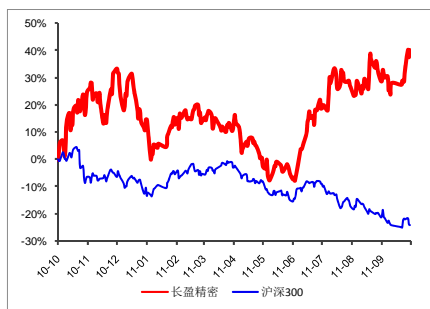
2011年10月20日

受益于手机快速智能化, 公司三季度报靓丽

基本状况

总股本(百万股)	172.00
流通股本(百万股)	60.71
市价(元)	34.79
市值(百万元)	5984
流通市值(百万元)	2112

股价与行业-市场走势对比



业绩预测

指标	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	276.03	476.42	745.31	1,119.3	1,418.9
营业收入增速	13.31%	72.59%	56.44%	50.19%	26.77%
净利润增长率	18.54%	67.36%	83.47%	36.35%	22.27%
摊薄每股收益(元)	0.84	1.06	0.97	1.32	1.61
前次预测每股收益(元)	—	—	0.94	1.30	1.58
市场预测每股收益(元)	—	—	—	—	—
偏差率(本次-市场/市场)	—	—	—	—	—
市盈率(倍)	0.00	61.21	35.93	26.35	21.55
PEG	0.00	0.91	0.43	0.72	0.97
每股净资产(元)	4.20	14.11	7.73	8.66	9.79
每股现金流量	0.49	-0.33	0.52	0.32	0.85
净资产收益率	20.02%	7.48%	12.52%	15.25%	16.50%
市净率	0.00	4.58	4.50	4.02	3.56
总股本(百万股)	64.50	86.00	172.00	172.00	172.00

备注: 市场预测取 聚源一致预期

投资要点

- 10月19日, 公司发布三季度业绩公告: 实现营业收入5.74亿元, 同比增长60.98%; 营业利润1.37亿元, 同比增长79.21%; 净利润1.21亿元, 同比增长80%; EPS 0.70元; 其中, 第三季度营业收入2.13亿元, 同比和环比增幅分别为54.88%和5.92%; 净利润为5201万元, 同比和环比增幅分别为137.07%和34.60%; EPS为0.3元。
- 公司业绩符合预期。第三季度, 受全球经济持续低迷影响, 消费电子产品的旺季没有旺起来, 但是由于iphone的示范效应尤其其中低端智能手机的推出, 智能手机成为电子产品分类中增速最高的方向之一。公司为三星、中兴和华为等企业提供手机的金属结构件, 充分受益于行业的快速增长。
- 公司净利润增速快于营业收入的原因: 1 毛利率提升; 2 募集资金的利息收入收益大幅地降低了财务费用。
 - 三季度综合毛利率为37.36%, 比上半年的36.49%提升了0.87个百分点; 第三季度38.8%, 环比增加2.4个百分点; 原因: 1 公司复合屏蔽件等高附加值产品增加; 2 原材料占公司产品的成本比在70%左右, 近期铁和有色金属等商品价格的调整有力地改善了公司的成本压力。
- 分别在昆山和广东实施的募集资金项目正在顺利推进, 为明后年的增长奠定基础。三季度末, 公司在建工程比年初增加2849万元。
- 略微上调公司未来的盈利预测, 以2011年EPS的36~40倍市盈率给予公司的目标价区间为34.85~38.73元, 维持“增持”评级。

附录 1 历史推荐和目标定价

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-3-23	增持	57.48	61.98~ 69.41
2	2011-4-20	买入	55.88	63.87~ 71.54
3	2011-8-9	增持	31.63	32.84 ~ 35.65
4	2011-9-27	增持	32.41	33.77 ~ 37.53
5	2011-10-20	增持	34.79	34.85 ~ 38.73

来源：齐鲁证券研究所

附录 2：财务预测简表
损益表 (人民币百万元)

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业总收入	244	276	476	745	1,119	1,419
增长率	34.21%	13.3%	72.6%	56.4%	50.2%	26.8%
营业成本	-152	-172	-299	-462	-705	-903
% 销售收入	62.4%	62.3%	62.7%	61.9%	63.0%	63.6%
毛利	92	104	178	284	414	516
% 销售收入	37.6%	37.7%	37.3%	38.1%	37.0%	36.4%
营业税金及附加	-1	-1	-1	-5	-8	-10
% 销售收入	0.4%	0.2%	0.3%	0.7%	0.7%	0.7%
营业费用	-1	-2	-4	-4	-7	-9
% 销售收入	0.5%	0.7%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%
管理费用	-37	-39	-61	-97	-146	-184
% 销售收入	15.2%	14.0%	12.8%	13.0%	13.0%	13.0%
息税前利润 (EBIT)	53	63	112	177	254	313
% 销售收入	21.6%	22.8%	23.5%	23.8%	22.7%	22.1%
财务费用	-1	-1	-3	17	14	13
% 销售收入	0.4%	0.4%	0.6%	-2.3%	-1.3%	-0.9%
资产减值损失	-1	0	-6	-2	-7	-5
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	1	0	0	0	0	0
% 税前利润	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	52	61	103	192	262	321
营业利润率	21.2%	22.2%	21.7%	25.7%	23.4%	22.6%
营业外收支	2	2	1	2	2	2
税前利润	53	63	105	194	264	323
利润率	21.8%	22.9%	22.0%	26.0%	23.6%	22.7%
所得税	-7	-9	-14	-27	-37	-45
所得税率	14.1%	14.3%	13.2%	14.0%	14.0%	14.0%
净利润	46	54	91	167	227	278
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	46	54	91	167	227	278
净利率	18.8%	19.6%	19.1%	22.3%	20.3%	19.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
净利润	46	54	91	167	227	278
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	18	16	31	32	42	42
非经营收益	0	1	2	0	-2	-2
营运资金变动	-46	-40	-152	-109	-213	-172
经营活动现金净流	19	32	-28	90	54	146
资本开支	26	38	74	175	55	-2
投资	0	0	0	0	0	0
其他	1	0	0	0	0	0
投资活动现金净流	-25	-38	-74	-175	-55	2
股权募资	0	50	858	0	0	0
债权募资	10	30	-43	-55	0	0
其他	-3	-9	-9	-2	-50	-68
筹资活动现金净流	8	71	805	-57	-50	-68
现金净流量	2	64	703	-142	-50	79

来源：齐鲁证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
货币资金	56	121	824	682	632	711
应收款项	95	118	194	302	453	573
存货	37	82	161	164	251	322
其他流动资产	7	8	20	32	49	63
流动资产	195	328	1,199	1,181	1,385	1,669
% 总资产	79.0%	79.9%	89.3%	80.3%	81.6%	85.9%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	44	72	97	253	274	238
% 总资产	17.6%	17.5%	7.2%	17.2%	16.1%	12.2%
无形资产	8	10	45	36	36	35
非流动资产	52	83	144	291	311	275
% 总资产	21.0%	20.1%	10.7%	19.7%	18.4%	14.1%
资产总计	247	410	1,343	1,472	1,696	1,944
短期借款	40	96	55	0	0	0
应付款项	16	32	56	63	97	124
其他流动负债	10	11	17	77	109	136
流动负债	66	139	127	140	206	259
长期贷款	5	0	2	2	2	2
其他长期负债	0	0	0	0	0	0
负债	71	139	129	142	208	261
普通股股东权益	176	271	1,213	1,330	1,489	1,683
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	247	410	1,343	1,472	1,696	1,944

比率分析

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
每股指标						
每股收益 (元)	0.763	0.841	1.055	0.968	1.320	1.614
每股净资产 (元)	2.936	4.200	14.107	7.731	8.655	9.785
每股经营现金净流 (元)	0.312	0.492	-0.329	0.522	0.315	0.850
每股股利 (元)	0.000	0.000	0.600	0.290	0.396	0.484
回报率						
净资产收益率	25.97%	20.02%	7.48%	12.52%	15.25%	16.50%
总资产收益率	18.51%	13.22%	6.76%	11.31%	13.39%	14.28%
投入资本收益率	27.41%	21.88%	21.78%	23.45%	25.46%	27.63%
增长率						
营业总收入增长率	34.21%	13.31%	72.59%	56.44%	50.19%	26.77%
EBIT 增长率	21.62%	19.35%	78.32%	58.16%	43.61%	23.02%
净利润增长率	20.21%	18.54%	67.36%	83.47%	36.35%	22.27%
总资产增长率	12.59%	65.92%	227.31%	9.62%	15.25%	14.62%
资产管理能力						
应收账款周转天数	91.0	86.1	72.6	80.0	80.0	80.0
存货周转天数	91.4	126.6	148.6	130.0	130.0	130.0
应付账款周转天数	38.7	50.5	53.6	50.0	50.0	50.0
固定资产周转天数	44.4	69.4	64.7	73.4	77.6	65.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-6.40%	-9.18%	-63.22%	-51.15%	-42.29%	-42.13%
EBIT 利息保障倍数	50.9	53.7	40.7	-10.5	-17.9	-23.8
资产负债率	28.74%	33.96%	9.64%	9.65%	12.23%	13.44%

投资评级说明

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%~+5%

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海
联系人:王莉本
电话: 021-20315181
手机: 18616512309
传真: 021-20315125
邮编: 200120
地址: 上海市花园石桥路 66
号东亚银行金融大厦 18 层

深圳
联系人:李霖
电话:0755-23819303
手机:15816898448
传真:0755-82717806
邮编:518048
地址:深圳市福田区深南大道
4011 号港中旅大厦 6 楼

北京
联系人:张哲
电话: 021-20315112
手机:18621368050
传真: 021-20315125
邮编: 200120
地址: 上海市花园石桥路 66
号东亚银行金融大厦 18 层

济南
联系人:韩丽萍
电话:0531-68889516
手机:15806668226
传真:0531-68889536
邮编:250001
地址:山东济南经七路 86 号
证券大厦 2308