

# 长盈精密 (300115.SZ) 元件行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

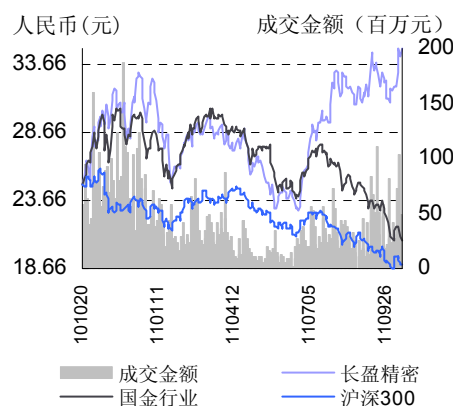
市价(人民币): 34.7997元

目标(人民币): 37.60元

长期竞争力评级: 高于行业均值

## 市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	60.71
总市值(百万元)	5,983.88
年内股价最高最低(元)	34.80/22.95
沪深300指数	2901.22



## 相关报告

1. 《智能手机繁荣推动精密零组件行业快速发展》, 2011.8.10

程兵

分析师 SAC 执业编号: S1130511030015  
(8621)61038265  
chengb@gjzq.com.cn

沈建锋

联系人  
(8621)61357589  
shenj@gjzq.com.cn

## 享受智能终端繁荣与精密结构件产能转移

### 公司基本情况(人民币)

项目	2009	2010	2011E	2012E	2013E
摊薄每股收益(元)	0.763	1.055	0.977	1.343	1.810
每股净资产(元)	4.20	14.11	8.53	9.87	11.68
每股经营性现金流(元)	0.49	-0.33	0.45	0.59	0.79
市盈率(倍)	N/A	61.21	32.65	23.76	17.62
行业优化市盈率(倍)	44.68	60.49	50.89	50.89	50.89
净利润增长率(%)	18.54%	67.36%	85.13%	37.46%	34.82%
净资产收益率(%)	20.02%	7.48%	11.45%	13.60%	15.50%
总股本(百万股)	64.50	86.00	172.00	172.00	172.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

### 业绩简评

■ 长盈精密于 2011 年 10 月 19 日晚发布三季度报告: 公司 2011 年前三季度实现营业收入 5.74 亿元, 同比增长 60.98%; 实现净利润 1.21 亿元, 同比增长 80.28%, 按最新股本计算 EPS 为 0.70 元, 超出市场和我们的预期。

### 经营分析

- 公司未来仍将受益于智能终端繁荣带来的精密零组件行业快速发展。1、智能手机强劲增长推动公司实现独立于行业的大幅增长: 在全球全球经济持续低迷、电子半导体行业景气回落的情况下, 智能手机仍然保持较好的增长势头, 据 Gartner 预计, 2011 年全球智能手机销量将达到 4.68 亿部, 较 2010 年增长 58%; 受此推动, 公司前三季度收入和利润均同比大幅增长 60% 以上。2、智能终端仍然是未来最确定的高增长领域, 公司还将继续受益: 以 Facebook、Twitter、Apple 等企业的新型互联网模式兴起将推动全球智能终端进入高速增长期, ABI Research、iSuppli、Gartner 等多家知名机构预测到 2016 年, 全球智能手机销量将增长近 2 倍达到 8.7 亿部左右; 全球平板电脑销量将增长 4 倍达到 2.5 亿部。
- 公司将在全球精密零组件制造转移的进程中最先受益: 1、目前国内精密零组件市场大部分被外资企业占有, 进口替代潜力巨大: 英国莱尔德、美国贝联和香港朝日集团占据了国内精密电磁屏蔽件市场 68.9% 的份额, 美国泰科、美国莫仕和美国安费诺占据了国内精密连接器市场 77% 的份额。2、公司具有国际一流的模具开发能力, 成本和服务水平更胜一筹: 2009 年公司开发高速精密冲压模具 1,830 套, 全球第三, 精密度达到  $\pm 1\mu\text{m}$ , 达国际先进水平; 而在人力成本、供货速度方面, 公司相比国外企业更有优势。
- 公司募投项目规划的调整将有利于公司更好的发展: 智能终端繁荣带动精密连接器和金属结构件需求旺盛, 全球连接器产能转移国内更将促进国内连接器厂商发展, 公司扩产连接器可克服产能瓶颈; 同时公司将手机滑轨产能调整为精密金属结构件也将迎合智能终端直板触摸式潮流。

### 上调盈利预测, 维持“买入”评级

- 上调盈利预测, 三年复合增速 50%: 预计 2011~13 年公司实现净利润 1.68、2.30 和 3.11 亿元, 对应 EPS 为 0.977、1.343、1.810 元。
- 维持“买入”评级: 公司目前股价对应 12 年 26 倍 PE, 考虑到精密零组件行业繁荣带来的公司确定的高成长性, 公司仍具投资价值, 建议买入。

**图表1：公司销售收入及毛利率预测**

项 目	2010	1H11	2011E	2012E	2013E
<b>精密连接器</b>					
销售收入（百万元）	188.38	179.67	372.00	530.09	736.55
增长率（YOY）	50.56%	82.23%	97.47%	42.50%	38.95%
毛利率	32.03%	33.57%	36.03%	39.03%	42.03%
占总销售额比重	39.54%	49.76%	46.54%	50.48%	53.29%
占主营业务利润比重	33.94%	45.77%	44.87%	52.24%	58.04%
<b>精密电磁屏蔽件</b>					
销售收入（百万元）	206.90	131.97	283.96	299.73	341.69
增长率（YOY）	48.03%	46.50%	37.24%	5.56%	14.00%
毛利率	44.62%	42.58%	42.12%	40.12%	38.12%
占总销售额比重	43.43%	36.55%	35.52%	28.54%	24.72%
占主营业务利润比重	51.93%	42.65%	40.04%	30.36%	24.42%
<b>手机滑轨</b>					
销售收入（百万元）	30.71	25.36	36.65	31.33	29.77
增长率（YOY）	2485.92%	197.19%	19.32%	-14.50%	-5.00%
毛利率	59.34%	46.52%	46.00%	43.00%	40.00%
占总销售额比重	6.45%	7.02%	4.58%	2.98%	2.15%
占主营业务利润比重	10.25%	8.95%	5.64%	3.40%	2.23%
<b>LED精密支架</b>					
销售收入（百万元）	35.47	15.04	33.71	44.84	63.90
增长率（YOY）	3815.73%	-0.29%	-4.95%	33.00%	42.50%
毛利率	13.21%	13.10%	13.00%	12.90%	12.80%
占总销售额比重	7.44%	4.17%	4.22%	4.27%	4.62%
占主营业务利润比重	2.64%	1.50%	1.47%	1.46%	1.53%
<b>金属结构件</b>					
销售收入（百万元）	0.00	0.00	53.62	118.86	177.44
增长率（YOY）				121.67%	49.29%
毛利率	0.00%	0.00%	37.50%	37.50%	37.50%
占总销售额比重	0.00%	0.00%	6.71%	11.32%	12.84%
占主营业务利润比重	0.00%	0.00%	6.73%	11.25%	12.48%
其他业务收入	14.95	9.02	19.44	25.27	32.85
其他业务毛利	14.79%	16.51%	19.01%	20.01%	21.01%
销售总收入（百万元）	476.42	361.06	799.37	1050.13	1382.20
销售总成本（百万元）	298.64	229.30	500.70	654.09	848.85
毛利（百万元）	177.78	131.76	298.68	396.03	533.35
平均毛利率	37.32%	36.49%	37.36%	37.71%	38.59%

来源：国金证券研究所整理

图表2: 三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
<b>主营业务收入</b>	<b>276</b>	<b>476</b>	<b>799</b>	<b>1,050</b>	<b>1,382</b>
增长率	13.3%	72.6%	67.8%	31.4%	31.6%
<b>主营业务成本</b>	<b>-172</b>	<b>-299</b>	<b>-501</b>	<b>-654</b>	<b>-849</b>
% 销售收入	62.3%	62.7%	62.6%	62.3%	61.4%
<b>毛利</b>	<b>104</b>	<b>178</b>	<b>299</b>	<b>396</b>	<b>533</b>
% 销售收入	37.7%	37.3%	37.4%	37.7%	38.6%
<b>营业税金及附加</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>
% 销售收入	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
<b>营业费用</b>	<b>-2</b>	<b>-4</b>	<b>-5</b>	<b>-6</b>	<b>-8</b>
% 销售收入	0.7%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%
<b>管理费用</b>	<b>-39</b>	<b>-61</b>	<b>-105</b>	<b>-135</b>	<b>-174</b>
% 销售收入	14.0%	12.8%	13.1%	12.9%	12.6%
<b>息税前利润 (EBIT)</b>	<b>63</b>	<b>112</b>	<b>187</b>	<b>252</b>	<b>347</b>
% 销售收入	22.8%	23.5%	23.4%	24.0%	25.1%
<b>财务费用</b>	<b>-1</b>	<b>-3</b>	<b>6</b>	<b>12</b>	<b>9</b>
% 销售收入	0.4%	0.6%	-0.8%	-1.2%	-0.7%
<b>资产减值损失</b>	<b>0</b>	<b>-6</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>
<b>公允价值变动收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
% 税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>营业利润</b>	<b>61</b>	<b>103</b>	<b>192</b>	<b>263</b>	<b>356</b>
营业利润率	22.2%	21.7%	24.0%	25.1%	25.7%
<b>营业外收支</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>税前利润</b>	<b>63</b>	<b>105</b>	<b>193</b>	<b>265</b>	<b>358</b>
利润率	22.9%	22.0%	24.2%	25.3%	25.9%
<b>所得税</b>	<b>-9</b>	<b>-14</b>	<b>-25</b>	<b>-35</b>	<b>-47</b>
所得税率	14.3%	13.2%	13.0%	13.0%	13.0%
<b>净利润</b>	<b>54</b>	<b>91</b>	<b>168</b>	<b>231</b>	<b>311</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>54</b>	<b>91</b>	<b>168</b>	<b>231</b>	<b>311</b>
净利率	19.6%	19.1%	21.0%	22.0%	22.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
<b>净利润</b>	<b>54</b>	<b>91</b>	<b>168</b>	<b>231</b>	<b>311</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>非现金支出</b>	<b>16</b>	<b>31</b>	<b>17</b>	<b>23</b>	<b>32</b>
<b>非经营收益</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>
<b>营运资金变动</b>	<b>-40</b>	<b>-152</b>	<b>-109</b>	<b>-151</b>	<b>-205</b>
<b>经营活动现金净流</b>	<b>32</b>	<b>-28</b>	<b>78</b>	<b>101</b>	<b>136</b>
<b>资本开支</b>	<b>-38</b>	<b>-74</b>	<b>-108</b>	<b>-227</b>	<b>-132</b>
<b>投资</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>其他</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-38</b>	<b>-74</b>	<b>-109</b>	<b>-227</b>	<b>-132</b>
<b>股权募资</b>	<b>50</b>	<b>858</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>债权募资</b>	<b>30</b>	<b>-43</b>	<b>-55</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<b>其他</b>	<b>-9</b>	<b>-9</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>71</b>	<b>805</b>	<b>-57</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<b>现金净流量</b>	<b>64</b>	<b>703</b>	<b>-88</b>	<b>-126</b>	<b>5</b>

来源: 国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
<b>货币资金</b>	<b>121</b>	<b>824</b>	<b>736</b>	<b>609</b>	<b>615</b>
<b>应收款项</b>	<b>97</b>	<b>194</b>	<b>311</b>	<b>422</b>	<b>575</b>
<b>存货</b>	<b>82</b>	<b>161</b>	<b>178</b>	<b>242</b>	<b>326</b>
<b>其他流动资产</b>	<b>8</b>	<b>20</b>	<b>25</b>	<b>31</b>	<b>40</b>
<b>流动资产</b>	<b>307</b>	<b>1,199</b>	<b>1,249</b>	<b>1,305</b>	<b>1,555</b>
% 总资产	78.8%	89.3%	84.0%	74.6%	74.0%
<b>长期投资</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>固定资产</b>	<b>72</b>	<b>97</b>	<b>186</b>	<b>384</b>	<b>477</b>
% 总资产	18.4%	7.2%	12.5%	21.9%	22.7%
<b>无形资产</b>	<b>10</b>	<b>45</b>	<b>48</b>	<b>58</b>	<b>67</b>
<b>非流动资产</b>	<b>83</b>	<b>144</b>	<b>237</b>	<b>444</b>	<b>547</b>
% 总资产	21.2%	10.7%	16.0%	25.4%	26.0%
<b>资产总计</b>	<b>389</b>	<b>1,343</b>	<b>1,486</b>	<b>1,749</b>	<b>2,102</b>
<b>短期借款</b>	<b>75</b>	<b>55</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>应付款项</b>	<b>32</b>	<b>56</b>	<b>70</b>	<b>92</b>	<b>119</b>
<b>其他流动负债</b>	<b>11</b>	<b>17</b>	<b>33</b>	<b>43</b>	<b>56</b>
<b>流动负债</b>	<b>119</b>	<b>127</b>	<b>103</b>	<b>135</b>	<b>175</b>
<b>长期贷款</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>其他长期负债</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>负债</b>	<b>119</b>	<b>129</b>	<b>105</b>	<b>137</b>	<b>178</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>271</b>	<b>1,213</b>	<b>1,467</b>	<b>1,698</b>	<b>2,010</b>
<b>少数股东权益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>负债股东权益合计</b>	<b>389</b>	<b>1,343</b>	<b>1,572</b>	<b>1,835</b>	<b>2,188</b>

比率分析

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
<b>每股指标</b>					
每股收益	0.763	1.055	0.977	1.343	1.810
每股净资产	4.200	14.107	8.530	9.873	11.684
每股经营现金净流	0.492	-0.329	0.451	0.585	0.793
每股股利	0.000	0.600	0.000	0.000	0.000
<b>回报率</b>					
净资产收益率	20.02%	7.48%	11.45%	13.60%	15.50%
总资产收益率	13.93%	6.76%	10.69%	12.59%	14.23%
投入资本收益率	15.56%	7.65%	11.09%	12.88%	15.02%
<b>增长率</b>					
主营业务收入增长率	13.31%	72.59%	67.79%	31.37%	31.62%
EBIT增长率	19.35%	78.32%	67.28%	34.39%	38.01%
净利润增长率	18.54%	67.36%	85.13%	37.46%	34.82%
总资产增长率	57.51%	244.79%	10.71%	17.67%	20.17%
<b>资产管理能力</b>					
应收账款周转天数	80.1	66.8	85.0	90.0	95.0
存货周转天数	126.6	148.6	130.0	135.0	140.0
应付账款周转天数	50.5	53.6	50.0	50.0	50.0
固定资产周转天数	94.8	74.5	54.5	77.3	78.2
<b>偿债能力</b>					
净负债/股东权益	-16.86%	-63.22%	-50.00%	-35.76%	-30.43%
EBIT利息保障倍数	53.7	40.7	-30.4	-20.2	-36.7
资产负债率	30.43%	9.64%	6.69%	7.46%	8.15%

**市场中相关报告评级比率分析**

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	1	5	7	13	17
买入	0	1	2	13	15
持有	0	0	0	1	1
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	<b>1.00</b>	<b>1.14</b>	<b>1.19</b>	<b>1.42</b>	<b>1.46</b>

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有  
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出

**长期竞争力评级的说明：**

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

**优化市盈率计算的说明：**

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

**投资评级的说明：**

强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；

买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；

持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；

减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；

卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

**特别声明:**

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦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任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。国金证券及其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、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B