

**长盈精密 (300115)**  
**增持/维持评级**

股价: RMB37.63

**分析师**

卢山  
SAC 执业证书编号:s1000511060001  
82125092  
lushan@mail.htlhsc.com.cn

**联系人**

李欣  
(0755)8212 5064  
lixinsz@mail.htlhsc.com.cn

# 打通连接器产能瓶颈

- 公司发布公告称,拟出资 7000-9000 万元,以增资和股权转让方式取得昆山杰顺通精密组件有限公司 65%的股权。
- **此次收购将大大缓解制约公司快速发展的产能瓶颈。**捷顺通是一家专注于手机连接器开发制造的规模企业,2011 年销售收入预计为 1.3 亿元以上。若收购完成后,公司连接器的总产能每月可超过 1.2 亿只以上,将增强公司精密连接器的产品开发实力,扩大连接器的市场份额。
- **2012 年连接器市场面临高速增长的重大机遇。**移动智能终端的快速发展,从两个方面推动了连接器的高速成长:首先是智能手机、平板电脑、ultrabook 的出货量都将高速增长,虽然随着基数的增大,智能手机、平板电脑 2012 年的增长率有可能低于今年,但增长的数量将远远高于今年,对于连接器的需求带动将比今年更为强劲;第二、单个智能终端所用连接器的数量和技术工艺要求都远高于传统消费电子产品,因为智能终端功能丰富、信息处理速度快,信号传输的路数更多、传输速度更快。
- **公司作为在智能终端连接器领域有强大竞争力的厂商,今后发展空间巨大。**连接器起到连接智能终端系统各个子系统和元器件的作用,连接器的设计制造厂商对于整个系统要求有较全面和较深入的理解,因此今后产品拓展空间大,如鸿海等 ODM 巨头就是以连接器切入消费电子产业链的。
- **金属结构件同样也是公司未来发展的强大引擎。**随着消费电子短小轻薄化带来的对外壳和结构件强度的高要求,以及高端产品对质感的需求,金属结构件、外观件、外壳等产品的市场空间将出现高速增长,在平板电脑、智能手机、ultrabook 等智能终端中的渗透率将快速提升。公司在模具、工艺、精密设备等方面的基础使其具备了快速提升金属结构件产能的能力。
- 我们预测,公司 2011-2013 年收入分别为 7.7 亿、11.7 亿、18.1 亿元,当前股本摊薄 EPS 为 0.97 元、1.51 元、2.20 元,对应 PE 为 39.8 倍、25.7 倍、17.6 倍,维持增持评级。
- 风险提示。铜、不锈钢、塑料等原材料涨价,新产品开发进度低于预期。

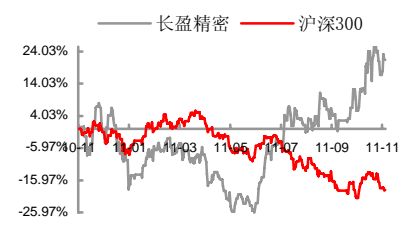
**相关研究**

- 《布局“长”远,步步为“盈”》
- 《连接未来,拥抱成长》
- 《空间广阔,成长确定》

**基础数据**

总股本(百万股)	172
流通 A 股(百万股)	172
流通 B 股(百万股)	0
可转债(百万元)	
流通 A 股市值(百万元)	6,472

**最近 52 周股价走势图**



资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

经营预测与估值	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	476.4	765.0	1171.0	1805.0
(+/-%)	72.6	60.6	53.1	54.1
归属母公司净利润(百万元)	90.8	167.3	258.9	378.9
(+/-%)	67.4	84.3	54.8	46.3
EPS(元)	0.53	0.97	1.51	2.20
P/E(倍)	71.3	39.8	25.7	17.6

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

**盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
<b>流动资产</b>	1199	1770	2235	3540	<b>营业收入</b>	476	765	1171	1805
现金	824	1216	1375	2211	营业成本	299	489	738	1127
应收账款	105	178	270	415	营业税金及附加	1	2	3	5
其他应收款	2	4	5	8	营业费用	4	6	9	14
预付账款	20	27	42	65	管理费用	61	93	128	200
存货	161	230	365	557	财务费用	3	-19	-7	19
其他流动资产	87	116	179	284	资产减值损失	6	3	4	4
<b>非流动资产</b>	144	278	403	418	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	97	221	331	330	<b>营业利润</b>	103	191	297	437
无形资产	35	49	66	84	营业外收入	1	2	2	2
其他非流动资产	11	8	6	3	营业外支出	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	1343	2048	2638	3958	<b>利润总额</b>	105	193	299	438
<b>流动负债</b>	127	127	753	1644	所得税	14	25	40	59
短期借款	55	2	585	1389	净利润	91	167	259	379
应付账款	56	82	131	201	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	17	42	37	53	归属母公司净利	91	167	259	379
<b>非流动负债</b>	2	592	297	347	EBITDA	131	211	360	551
长期借款	2	2	2	2	EPS (元)	0.53	0.97	1.51	2.20
其他非流动负	0	590	295	344					
<b>负债合计</b>	129	719	1050	1991	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	<b>会计年度</b>	<b>2010</b>	<b>2011E</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>
股本	86	172	172	172	<b>成长能力</b>				
资本公积	947	861	861	861	营业收入	72.6%	60.5%	53.2%	54.1%
留存收益	180	296	555	934	营业利润	68.6%	85.0%	55.6%	46.8%
归属母公司股	1213	1329	1588	1967	归属母公司净利	67.4%	84.3%	54.8%	46.4%
<b>负债和股东权</b>	1343	2048	2638	3958	<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	37.3%	36.1%	37.0%	37.6%
					净利率(%)	19.1%	21.9%	22.1%	21.0%
					ROE(%)	7.5%	12.6%	16.3%	19.3%
					ROIC(%)	20.3%	20.9%	22.8%	26.4%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	9.6%	35.1%	39.8%	50.3%
					净负债比率(%)	43.92	0.81%	56.02	69.98
					流动比率	9.41	13.98	2.97	2.15
					速动比率	8.14	12.16	2.48	1.81
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.55	0.45	0.50	0.55
					应收账款周转率	5	5	5	5
					应付账款周转率	6.81	7.08	6.90	6.78
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益(最新)	0.53	0.97	1.51	2.20
					每股经营现金流	-0.16	0.36	0.36	0.66
					每股净资产(最	7.05	7.73	9.23	11.43
					<b>估值比率</b>				
					P/E	73.30	39.80	25.70	17.60
					P/B	5.49	5.01	4.19	3.38
					EV/EBITDA	45	28	16	11

数据来源: 华泰联合证券研究所

**华泰联合证券评级标准:**

时间段 报告发布之日起6个月内  
 基准市场指数 沪深300(以下简称基准)

**股票评级**

买入 股价超越基准20%以上  
 增持 股价超越基准10%-20%  
 中性 股价相对基准波动在±10%之间  
 减持 股价弱于基准10%-20%  
 卖出 股价弱于基准20%以上

**行业评级**

增持 行业股票指数超越基准  
 中性 行业股票指数基本与基准持平  
 减持 行业股票指数明显弱于基准

**深圳**

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦25层  
 邮政编码: 518048  
 电话: 86 755 8249 3932  
 传真: 86 755 8249 2062  
 电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

**上海**

上海浦东银城中路68号时代金融中心45层  
 邮政编码: 200120  
 电话: 86 21 5010 6028  
 传真: 86 21 6849 8501  
 电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

**免责声明**

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合”)签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制,但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用,在任何情况下并不构成私人咨询建议,也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况;同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险,投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下,华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务,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。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、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。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定,分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定,但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权,未经华泰联合事先书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。