

评级：审慎推荐（首次）

电子元器件行业

公司调研报告

第一创业研究所

分析师：任文杰 S1080510120006

联系人：刘翔

电话：0755-25831799

邮件：liuxiang@fcsc.cn

## 长盈精密（300115）

**——精密制造核心技术，专注移动通信业务**

### 交易数据

52周内股价区间（元）	21.88-33.12
总市值（亿元）	50.71
流通股本（百万股）	43
流通股比率（%）	25%

### 相关报告

电子连接器行业—《全球市场在中国、本土企业在突破》20110707

**事件：**2011年7月6日我们对公司进行了调研

### 点评

- **携大客户优势，专注于手机等移动通信市场** 公司采取大客户战略，是华为、中兴、三星、宇龙酷派、联想等手机终端的重要供货商。这一方面说明了公司的客户优势明显，另外一方面论证了公司产品质量可靠度高。
- **屏蔽件业务，竞争对手是欧美厂商，好对付** 公司是国内最大的手机及无线上网卡等无线通讯终端屏蔽件生产厂商，主要竞争对手有 laird（莱尔德）、Bi-Link（贝联）、Asahi（朝日）、和 Hi-P（赫比），其中莱尔德最大。单体式屏蔽件主要用在2G等 feature 手机，价格便宜；复合式屏蔽件主要用在智能手机，毛利率高。公司多年耕耘于精密五金结构件行业，对精密制造、模具开发方面，技术优势明显。公司在精密制造技术支持下，与欧美厂商竞争成本优势明显，市场份额持续扩大。
- **手机连接器业务定位高端，下半年成长更值得期待。** 在我们的连接器行业深度报告中，我们认为国内的连接器厂商直面的是欧美厂商，在成本控制、就近配套有优势，国内连接器厂商的技术水平也逐渐在缩小与欧美领导厂商差距。与 PC 等下游应用市场相比较，手机该类产品“短”、“小”、“轻”、“薄”特征更加明显。公司手机类连接器产品主要有：sim 卡连机器、存储卡连接器、电源连接器以及天线连接器。该类连接器为高端连接器，精密程度高、技术门槛高。同时公司未来欲在板对板连接器高端连接器领域持续扩展。在智能手机中，板对板连接器约 2.5 美元。未来随着智能手机高速成长，公司连接器业务发展更迅猛。
- **精密制造工艺应用于 LED 支架，高端 LED 支架产品呼之欲出** 在 LED 行业需求持续扩大的未来，LED 支架是 LED 封装企业的关键原材料。在精密制造的先进技术帮助下，公司开发出精密度更高的 LED 封装支架，2011 年 LED 精密封装支架的毛利率将得到保证。
- **顺应 IPHONE 潮流，金属边框业务看点足。** IPHONE 热销带来金属边框式手机热卖，公司引进锻造技术团队，打造金属边



框热点业务。金属边框为市场新产品，在市场初期能保证较高的毛利率。从这一点说明了：1.公司对核心技术人员的引进力度和激励制度；2.反应了公司灵敏的市场嗅觉与快速响应能力。

- **给予“审慎推荐”评级。** 我们预计 2011-2013 年营业收入分别为：7.34 亿元、11.88 亿元、16.62 亿元，EPS 分别为 0.78 元、1.11 元、和 1.51 元，按照 2011 年 7 月 6 日收盘价 28.60 元计算，对应的 PE 分别为 36.85 倍、25.69 倍和 18.88 倍，我们认为公司精密制造的核心技术和灵敏的市场反应，首次给予“审慎推荐”评级。
- **风险提示：** 下半年手机行业景气度低带来的销售风险

表 1: 公司的主要财务数据

重要财务指标		单位: 百万元			
主要财务指标	2010	2011E	2012E	2013E	
营业收入	476	734	1188	1662	
收入同比(%)	73%	54%	62%	40%	
归属母公司净利润	91	133	191	261	
净利润同比(%)	67%	47%	43%	36%	
毛利率(%)	37.3%	37.4%	37.1%	36.1%	
ROE(%)	7.5%	10.3%	13.6%	16.7%	
每股收益(元)	0.53	0.78	1.11	1.51	
P/E	54.20	36.85	25.69	18.88	
P/B	4.05	3.80	3.49	3.15	
EV/EBITDA	32	24	15	11	

数据来源：第一创业研究所



## 盈利预测

资产负债表					利润表				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
<b>流动资产</b>	1199	2400	2760	3144	<b>营业收入</b>	476	734	1188	1662
现金	824	1823	1823	1823	营业成本	299	459	747	1063
应收账款	105	162	263	368	营业税金及附加	1	2	3	4
其他应收款	2	3	5	6	营业费用	4	7	12	17
预付账款	20	30	49	70	管理费用	61	101	158	212
存货	161	248	404	574	财务费用	3	6	43	61
其他流动资产	87	134	217	303	资产减值损失	6	6	6	6
<b>非流动资产</b>	144	211	276	339	公允价值变动收益	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	132	168	202	<b>营业利润</b>	103	153	219	299
无形资产	35	64	93	122	营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	11	15	15	15	营业外支出	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	1343	2611	3036	3484	<b>利润总额</b>	105	154	221	300
<b>流动负债</b>	127	1314	1624	1919	所得税	14	20	29	40
短期借款	55	1211	1467	1704	<b>净利润</b>	91	133	191	261
应付账款	56	86	139	198	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	17	17	17	18	<b>归属母公司净利润</b>	91	133	191	261
<b>非流动负债</b>	2	2	2	2	EBITDA	131	172	278	378
长期借款	2	2	2	2	EPS (元)	1.06	0.78	1.11	1.51
其他非流动负债	0	0	0	0					
<b>负债合计</b>	129	1316	1626	1921	<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%	54.0%	62.0%	39.9%
留存收益	180	262	378	529	营业利润	68.6%	47.7%	43.8%	36.3%
归属母公司股东权益	1213	1295	1411	1562	归属于母公司净利润	67.4%	47.1%	43.4%	36.0%
<b>负债和股东权益</b>	1343	2611	3036	3484	<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	37.3%	37.4%	37.1%	36.1%
					净利率(%)	19.1%	18.2%	16.1%	15.7%
					ROE(%)	7.5%	10.3%	13.6%	16.7%
					ROIC(%)	20.3%	19.9%	21.4%	21.6%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	9.6%	50.4%	53.5%	55.2%
					净负债比率(%)	43.92%	92.20%	90.36%	88.77%
					流动比率	9.41	1.83	1.70	1.64
					速动比率	8.14	1.64	1.45	1.34
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.55	0.37	0.42	0.51
					应收账款周转率	5	5	5	5
					应付账款周转率	6.81	6.50	6.64	6.30
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.53	0.78	1.11	1.51
					每股经营现金流(最新摊薄)	-0.16	-0.10	-0.32	0.09
					每股净资产(最新摊薄)	7.05	7.53	8.20	9.08
					<b>估值比率</b>				
					P/E	54.20	36.85	25.69	18.88
					P/B	4.05	3.80	3.49	3.15
					EV/EBITDA	32	24	15	11

数据来源：第一创业研究所

## 免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

### 第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120