

长盈精密 (300115.SZ)

手机智能化促进公司快速增长

评级: 增持
前次: 买入
目标价(元):
32.84-35.65

 联系人
 林健晖

 分析师
 刘江啸
 S0740510120006
 021-20315167

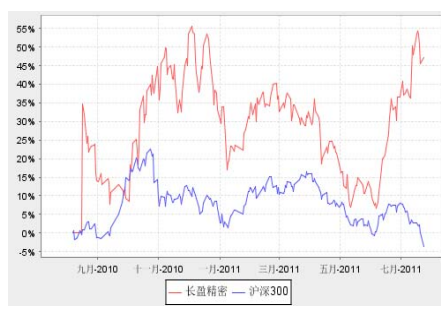
 linjh@qlzq.com.cn
 2011年8月9日

liujx@qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	172.00
流通股本(百万股)	43.00
市价(元)	31.63
市值(百万元)	5440.36
流通市值(百万元)	1360.09

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	1,119.37	1,418.97
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%	77.79%	38.68%	21.67%
摊薄每股收益(元)	0.84	1.06	0.94	1.30	1.58
前次预测每股收益(元)	—	—	0.95	1.28	1.60
市场预测每股收益(元)	—	—	0.86	1.25	1.68
偏差率(本次-市场/市场)	—	—	—	—	—
市盈率(倍)	0.00	61.21	33.71	24.31	19.98
PEG	0.00	0.91	0.43	0.63	0.92
每股净资产(元)	4.20	14.11	7.71	8.62	9.73
每股现金流量	0.49	-0.33	0.49	0.30	0.82
净资产收益率	20.02%	7.48%	12.17%	15.09%	16.27%
市净率	0.00	4.58	4.10	3.67	3.25
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

- 8月9日,公司发布2011年上半年业绩报告:实现营业收入 3.61 亿元,同比增长 64.82%;营业利润 7827 万元,同比增长 50.33%;利润总额 7925 万元,同比增长 51.80%;归属于上市公司股东的净利润 6,893 万元,同比增长 52.44%。实现每股收益为 0.4 元。
- 公司上半年充分受益于智能手机的快速发展。智能手机对高端精密电子零组件需求较传统手机大幅增加,随着智能手机渗透率的提升以及产能的释放,公司各主要产品实现了大幅度增长,其中手机及通讯产品连接器销售收入同比增长 82.23%。
- 上半年,公司综合毛利率为 36.49%,同比略微下滑 0.79 个百分点。从分产品看,收入占比接近 50% 的连接器毛利率因生产自动化水平的提高,以及高端卡类连接器占比的上升而同比增加了 4.20 个百分点;其他,产品如滑轨和 LED 精密封装支架毛利率则因成本上涨分别下滑了 12.61 和 9.84 个百分点。
- 公司同时公布了募集资金项目调整公告,募投项目的调整将有利于增强公司的盈利能力。
 - 公司利用自有资金和募集资金已经提前实现了增加结构屏蔽件产能 5.6 亿只/年的计划,而智能手机快速渗透使得精密手机连接器尤其是高端精密连接器供不应求,公司产能严重不足,因而公司把募投项目中的电磁屏蔽件产能由 5.6 亿只调整为 2.38 亿只,同时增加 5 亿只/年连接器的产能。
 - 根据手机流行趋势,公司将 1,800 万只手机滑轨项目调整为 6,700 万只/年手机及移动通信终端精密金属结构件。其中,年产滑轨 500 万只,手机金属外观件 200 万件(套)和精密结构件 6,000 万件。
- 以 2011 年 EPS 的 35-38 倍市盈率给予公司目标价区间为 32.84 ~ 35.65 元,给予“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

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	-463	-707	-909
% 销售收入	62.4%	62.3%	62.7%	62.1%	63.2%	64.1%
毛利	92	104	178	283	412	510
% 销售收入	37.6%	37.7%	37.3%	37.9%	36.8%	35.9%
营业税金及附加	-1	-1	-1	-4	-4	-6
% 销售收入	0.4%	0.2%	0.3%	0.5%	0.4%	0.4%
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	178	255	311
% 销售收入	21.6%	22.8%	23.5%	23.8%	22.8%	21.9%
财务费用	-1	-1	-3	13	13	13
% 销售收入	0.4%	0.4%	0.6%	-1.8%	-1.1%	-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	188	262	319
营业利润率	21.2%	22.2%	21.7%	25.3%	23.4%	22.5%
营业外收支	2	2	1	2	2	2
税前利润	53	63	105	190	263	320
利润率	21.8%	22.9%	22.0%	25.5%	23.5%	22.6%
所得税	-7	-9	-14	-28	-39	-48
所得税率	14.1%	14.3%	13.2%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	46	54	91	161	224	272
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	161	224	272
净利率	18.8%	19.6%	19.1%	21.7%	20.0%	19.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
净利润	46	54	91	161	224	272
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	-1	-1
营运资金变动	-46	-40	-152	-109	-214	-173
经营活动现金净流	19	32	-28	85	51	140
资本开支	26	38	74	175	55	-1
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	1
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	-49	-67
筹资活动现金净流	8	71	805	-57	-49	-67
现金净流量	2	64	703	-147	-53	74

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	677	624	698
应收款项	95	118	194	302	453	573
存货	37	82	161	165	252	324
其他流动资产	7	8	20	32	50	64
流动资产	195	328	1,199	1,176	1,378	1,659
% 总资产	79.0%	79.9%	89.3%	80.2%	81.6%	85.8%
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%	16.2%	12.3%
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%	19.8%	18.4%	14.2%
资产总计	247	410	1,343	1,467	1,690	1,934
短期借款	40	96	55	0	0	0
应付款项	16	32	56	63	97	125
其他流动负债	10	11	17	75	108	134
流动负债	66	139	127	139	205	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	141	207	261
普通股股东权益	176	271	1,213	1,326	1,483	1,673
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	247	410	1,343	1,467	1,690	1,934

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	0.938	1.301	1.583
每股净资产 (元)	2.936	4.200	14.107	7.710	8.621	9.729
每股经营现金净流 (元)	0.312	0.492	-0.329	0.494	0.297	0.816
每股股利 (元)	0.000	0.000	0.600	0.281	0.390	0.475
回报率						
净资产收益率	25.97%	20.02%	7.48%	12.17%	15.09%	16.27%
总资产收益率	18.51%	13.22%	6.76%	11.00%	13.24%	14.08%
投入资本收益率	27.41%	21.88%	21.78%	23.17%	25.23%	27.05%
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%	58.58%	43.87%	21.74%
净利润增长率	20.21%	18.54%	67.36%	77.79%	38.68%	21.67%
总资产增长率	12.59%	65.92%	227.31%	9.25%	15.20%	14.47%
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%	-50.88%	-41.96%	-41.61%
EBIT 利息保障倍数	50.9	53.7	40.7	-13.5	-19.9	-23.8
资产负债率	28.74%	33.96%	9.64%	9.59%	12.25%	14.48%

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