

电子零部件制造

署名人: 李超

S0960511030016

021-62178345

lichao@cjis.cn

6-12个月目标价: 45.00元

当前股价: 35.33元

评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2460.69
总股本(百万)	172
流通股本(百万)	60
流通市值(亿)	21
EPS	1.06
每股净资产(元)	14.11
资产负债率	9.64%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
长盈精密	14.45	-1.14	15.62
电子元器件	19.43	-3.87	-15.72
沪深300指数	6.86	4.43	-7.50



相关报告

长盈精密 - 收购强化手机连接器市场竞争能力、积极拓展金属结构件领域

2011-11-25

长盈精密-公司业绩创下近年新高、未来仍将受益智能手机市场的快速增长

2011-10-20

长盈精密

300115

推荐

大幅扩产手机金属外观件、吹响增长新号角

公司拟使用超募资金 1.8 亿元在东莞松山湖开发区扩产精密金属外观件 700 万件。

投资要点:

- 此次扩产后公司将拥有 360 台 CNC 加工中心、金属外观件产能 900 万件。目前公司拥有 80 台 CNC 设备、产能 200 万件，我们分析由于手机金属外壳、边框等外观件属于高度定制化产品、以及公司刚开始拓展该业务，假定现有的 80 台 CNC 设备的 1/4 需要用来试生产和打样、实际能投入批量生产的在 60 台左右，现阶段有效批量产能约 150 万件。此次扩产将购买日本法那科 CNC 加工中心 280 台及 60 台其他配套加工设备，按每台 CNC 年产能 2.5 万件计算，将新增外观件产能 700 万件；项目由广东长盈负责具体实施，厂区位于东莞松山湖开发区，建设周期约 18 个月，我们预计将从 2013 年下半年开始贡献业绩。加上现有的 80 台 CNC 设备、200 万套的年产能，项目达产后公司合计将达到 360 台 CNC 设备、900 万件的总产能。
- 金属外观件有望为公司贡献超过 3 亿元的收入和 6000 万的净利润、成为下一阶段最重要的增长点。目前高端智能手机和平板电脑广泛采用金属外观件（外壳、装饰条等），UltraBook 也有可能大量采用金属外壳，同时金属外观件属于客户定制件、异形件，毛利率也会保持在较高水平，公司对该领域市场寄予厚望。目前公司外观件产品已经为金立手机等批量供货，其他很多重要客户也已经进入送样、认证阶段。我们假定目前规划的 900 万件产能完全达产、平均单价 35 元，则新增销售收入 3.15 亿元；按照 2011 年公司整体 20.3% 的净利润率水平计算，将新增净利润 6395 万，新增每股收益 0.37 元，与 2011 年的基数相比新增幅度在 40% 左右。
- 手机连接器和屏蔽件业务将持续受益于快速增长的全球智能手机市场。目前公司连接器和屏蔽件的产能分别在 15 亿和 11.5 亿只左右，是华为、中兴和三星手机连接器和屏蔽件的重要供应商。根据 Gartner 数据，11-12 年全球智能手机出货量分别为 4.6 亿和 6.4 亿部、分别同比增长 73% 和 40%，2013 年全球智能手机市场出货量预计增长 27% 左右、有望突破 8 亿部。
- 维持“推荐”评级，目标价格 45 元。我们预测公司 11-13 年净利润分别为 1.58 亿、2.58 亿和 3.94 亿，年均增长 62.3%，每股收益分别为 0.92、1.50 和 2.29 元。维持“推荐”评级，目标价 45 元/股，对应 12 年 30 倍 PE。

风险提示:

- 全球手机出货量低于预期、金属外观件低于预期、募投项目风险等

主要财务指标

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	476	780	1266	1956
收入同比(%)	73%	64%	62%	54%
归属母公司净利润	91	158	258	394
净利润同比(%)	67%	74%	64%	52%
毛利率(%)	37.3%	35.4%	35.5%	35.7%
ROE(%)	7.5%	12.0%	16.4%	20.1%
每股收益(元)	0.53	0.92	1.50	2.29
P/E	73.34	42.20	25.76	16.90
P/B	5.49	5.05	4.22	3.39
EV/EBITDA	45	32	19	12

资料来源: 中投证券研究所

一、公司 IPO 及超募资金投资项目一览

表 1: 公司 IPO 及超募资金投资项目

	公告时间	投资总额 (万)	规划产能	达产时间	实施主体
表面贴装 LED 支架	2010.09	8568	30 亿只	2012.12	广东长盈
精密电磁屏蔽件扩产	2010.09	11057	2.38 亿只	2012.06	昆山长盈
连接器扩产	2011.08	8600	5 亿只	2012.03	深圳长盈
年产 6700 万只金属结构件	2011.08	8454	200 万只外观件等	2012.12	广东长盈
深圳厂区产能扩建	2010.11	10000	1 亿只连接器等	2012.05	深圳长盈
收购昆山杰顺通 65% 股权	2011.11	7000-9000	--	--	深圳长盈
扩产精密金属结构件	2012.02	18000	700 万件	2013.06	广东长盈
合计	--	72679	--	--	--

资料来源: 公司公告

- 1、年产 6700 万只金属结构件: 该项目包含年产手机金属外观件 200 万件, 手机及移动通信终端滑轨 500 万只、微小型精密结构件 6000 万件;
- 2、深圳厂区产能扩建: 该项目包含年产单体式电磁屏蔽件产品 8000 万只、复合式电磁屏蔽件 1500 万只、精密手机连接器 1 亿只、手机滑轨及组件 500 万只、LED 精密封装支架 3 亿只。

二、公司营业收入及盈利能力变动趋势

2011 年业绩快报: 受益智能手机行业出货量大幅放量, 公司手机连接器、屏蔽件和金属外观件三大业务均有显著增长, 2011 年实现营业收入 7.8 亿元、同比增长 64.4%; 实现营业利润 1.78 亿元、同比增长 72.2%, 净利润 1.59 亿元、同比增长 75.1%, 基本每股收益 0.92 元。

其中公司第 4 季度实现收入 2.09 亿、同比增长 74.5%, 营业利润 4049 万、同比增长 51.8%, 净利润 3801 万、同比增长 60.6%。

图 1: 公司营业收入及增速

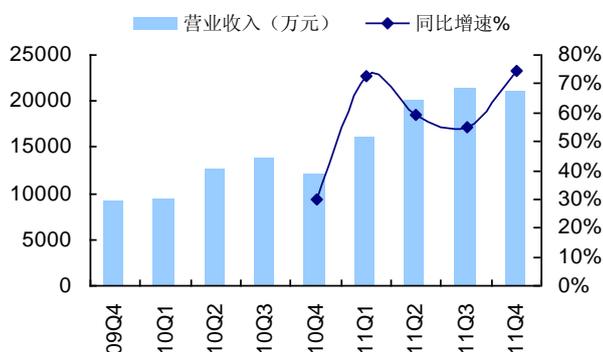
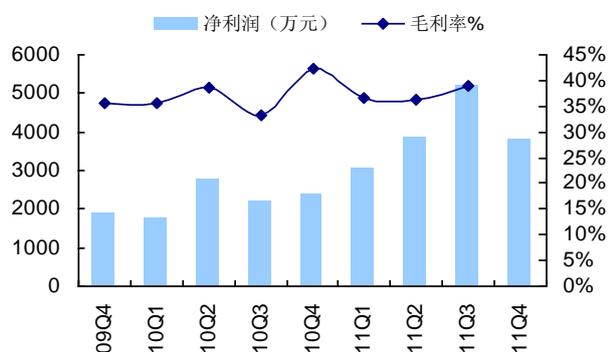


图 2: 公司净利润及毛利率



资料来源: 公司报表

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1199	1154	1295	1792
现金	824	684	533	616
应收账款	105	148	241	372
其他应收款	2	3	5	8
预付账款	20	25	41	63
存货	161	176	286	440
其他流动资产	87	117	190	293
非流动资产	144	326	500	469
长期投资	0	0	0	0
固定资产	97	287	468	443
无形资产	35	35	34	34
其他非流动资产	11	4	-2	-8
资产总计	1343	1480	1795	2261
流动负债	127	159	216	295
短期借款	55	50	50	50
应付账款	56	91	147	226
其他流动负债	17	18	19	19
非流动负债	2	2	2	2
长期借款	2	2	2	2
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	129	161	218	297
少数股东权益	0	0	0	0
股本	86	172	172	172
资本公积	947	861	861	861
留存收益	180	286	545	931
归属母公司股东权益	1213	1319	1578	1964
负债和股东权益	1343	1480	1795	2261

现金流量表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	-28	107	43	86
净利润	91	158	258	394
折旧摊销	25	17	27	32
财务费用	3	-16	-13	-12
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-152	-53	-234	-335
其他经营现金流	5	1	4	6
投资活动现金流	-74	-207	-207	-7
资本支出	74	200	200	0
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	0	-7	-7	-7
筹资活动现金流	806	-40	13	4
短期借款	-15	-5	0	0
长期借款	2	0	0	0
普通股增加	22	86	0	0
资本公积增加	830	-86	0	0
其他筹资现金流	-33	-36	13	4
现金净增加额	703	-140	-151	83

利润表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	476	780	1266	1956
营业成本	299	504	816	1258
营业税金及附加	1	6	10	16
营业费用	4	6	10	16
管理费用	61	100	146	225
财务费用	3	-16	-13	-12
资产减值损失	6	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	103	180	297	453
营业外收入	1	2	2	2
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	105	182	299	455
所得税	14	25	40	61
净利润	91	158	258	394
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	91	158	258	394
EBITDA	131	181	311	474
EPS (元)	1.06	0.92	1.50	2.29

主要财务比率

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	72.6%	63.8%	62.2%	54.5%
营业利润	68.6%	74.6%	64.6%	52.8%
归属于母公司净利润	67.4%	73.8%	63.8%	52.4%
获利能力				
毛利率	37.3%	35.4%	35.5%	35.7%
净利率	19.1%	20.2%	20.4%	20.1%
ROE	7.5%	12.0%	16.4%	20.1%
ROIC	20.3%	20.6%	22.6%	27.6%
偿债能力				
资产负债率	9.6%	10.9%	12.1%	13.2%
净负债比率	43.92	32.29%	23.90	17.48%
流动比率	9.41	7.26	6.01	6.07
速动比率	8.14	6.15	4.68	4.58
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.55	0.77	0.96
应收账款周转率	5	6	6	6
应付账款周转率	6.81	6.88	6.87	6.74
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.53	0.92	1.50	2.29
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.16	0.62	0.25	0.50
每股净资产(最新摊薄)	7.05	7.67	9.17	11.42
估值比率				
P/E	73.34	42.20	25.76	16.90
P/B	5.49	5.05	4.22	3.39
EV/EBITDA	45	32	19	12

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
2011-11-25	长盈精密 - 收购强化手机连接器市场竞争能力、积极拓展金属结构件领域
2011-10-20	长盈精密-公司业绩创下近年新高、未来仍将受益智能手机市场的快速增长

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐:** 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好:** 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

李超, 电子行业分析师。理学学士、管理学硕士, 在富士通(中国)通信业务部门工作多年, 涉及供应链、生产制造和研发等环节, 2008年6月加入中投证券研究所, 先后获得今日投资 2009 年最佳证券分析师入围奖、朝阳永续 2010 年行业研究领先奖。

覆盖公司: 生益科技、沪电股份、兴森科技、丹邦科技、立讯精密、长盈精密、得润电子、歌尔声学、水晶光电、星星科技、安洁科技、中瑞思创、达华智能、北斗星通、国腾电子、江海股份、银河磁体、环旭电子、共达电声等。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海市

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434