

2012年04月24日

陈奇  
C0050@capital.com.tw  
目标价(元)

45.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2012/4/23)	35.35
深证成份指数(2012/4/23)	10076.05
股价 12 个月高/低	56.35/22.95
总发行股数 (百万)	172.00
A 股数 (百万)	60.71
A 市值 (亿元)	21.46
主要股东	深圳市长盈投资有限公司 (51.61%)
每股净值 (元)	7.93
股价/账面净值	4.46
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-4.10 16.90 25.19

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2011-8-10	32.97	买入
2011-9-23	32.60	买入
2011-10-20	33.82	买入
2012-03-21	37.56	买入

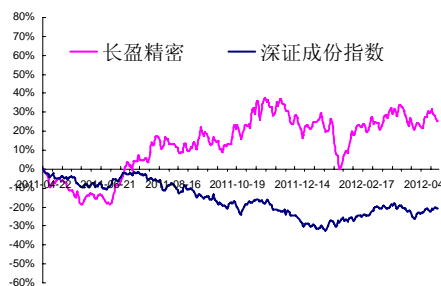
产品组合

手机及无线上网卡电磁遮罩件	36.55%
手机及通讯产品连接器	49.76%
LED 精密封装支架	4.17%
手机滑轨	7.02%
其他	2.50%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	19.8%
----	-------

股价相对大盘走势



长盈精密(300115.SZ)

Buy 买入

淡季营收创新高、未来成长确定性强

结论与建议:

公司 4 月 24 日公布一季报: 1Q12 实现营收 2.35 亿, YoY 增长 47%, 实现净利润 4300 万, YoY 增长 40%, 符合增长 30%-50%的业绩预告; 我们认为公司业绩淡季不淡仍然是受益于中低阶智慧机的热销, 公司订单充足, 公司 1Q 库存下降即可佐证。

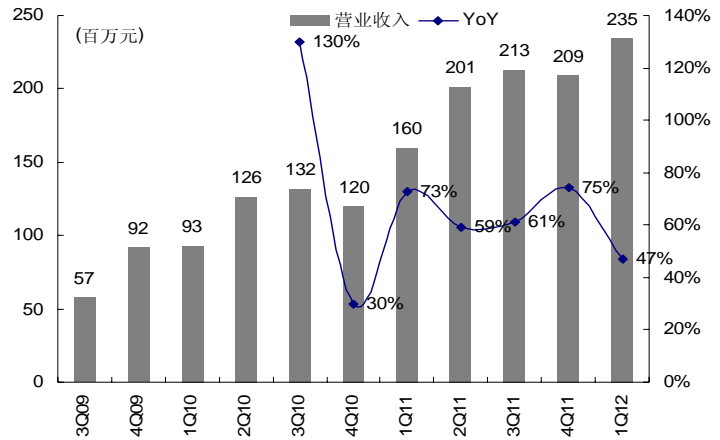
展望全年, 在智慧型终端产品仍保持较快增速的大背景下, 预计公司各项业务仍可实现快速增长, 尤其是金属结构外观件和连接器业务。预计 2012-13 年可实现净利润 2.41 亿、3.40 亿, YoY 增长 52%、41%, EPS 为 1.40 元、1.98 元, 对应 PE 分别为 25 倍、18 倍。公司成长确定性强, 维持“买入”建议。

- **营收创新高, 1Q12 净利润增长 40%:** 根据历史经验, 1Q 是消费类电子拉货淡季, 手机也不例外; 但公司营收仍能同比增长 47%, 环比增长 13%, 金额创单季新高, 且库存减少 600 万, 足以显示出下游需求旺盛。
- **连接器新产能 2Q12 释放:** 公司此前的年报显示 2011H2 来自华为、中兴和三星的三家客户的营收占比由上半年的 48% 上升至 83%, 我们认为这是公司迫于产能压力, 主动放弃了部分订单所致。公司募投的 5 亿支手机连接器扩张产能于 2Q 释放, 将部分缓解公司的产能压力。
- **投资杰顺通一举两得:** 1Q 公司已完成对杰顺通的 20% 股权投资, 年内将完成 65% 的股权收购。杰顺通连接器能力出色, 未来可承接公司部分连接器订单, 同时公司有望借助杰顺通的管道切入联想、Moto 等国际大客户, 可谓一举两得。
- **1Q 毛利率小幅下滑:** 1Q 毛利率为 33.3%, YoY 下滑 3.3 个百分点, QoQ 下滑 4.0 个百分点, 主要是人力成本和折旧上升所致, 但对比 A 股同业, 仍处高水准。预计未来随着外观结构件营收占比的提升, 毛利率水准有望环比回升。
- **金属外观件为重要看点:** 公司于今年 2 月公告投资 2 亿购买 CNC280 台, 扩建年产能 700 万件。在 ipad 等具备金属外观或机壳的产品推动下, 金属外观件市场需求爆发增长, 未来无论是 Ultrabook、还是 iphone5、Galaxy S3 都可能急剧加大对金属外观件的需求, 而市场供给明显不足。金属外观件为未来较长的一段时间内均是蓝海市场, 公司的切入将是未来业绩成长的重要看点。
- **盈利预测和投资建议:** 预计 2012-13 年可实现净利润 2.41 亿、3.40 亿, YoY 增长 52%、41%, EPS 为 1.40 元、1.98 元, 对应 PE 分别为 25 倍、18 倍。维持“买入”建议。
- **风险提示:** 产能释放不如预期、整体市场波动。

..... 接续下页 .....

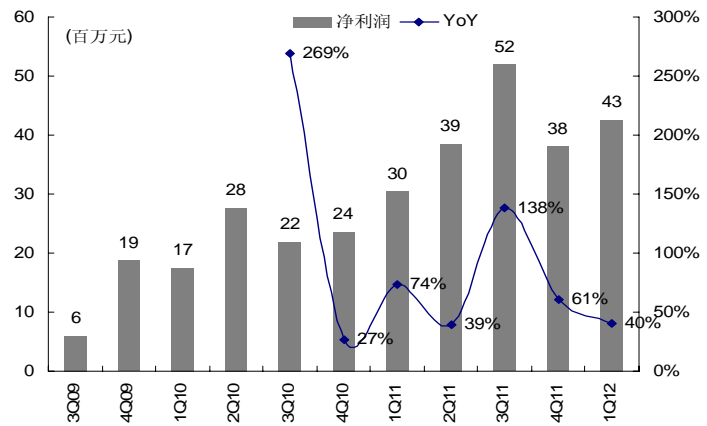
年度截止 12 月 10 日		2009	2010	2011	2012F	2013F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	54	91	159	241	340
同比增减	%	18.54	67.36	75.14	51.71	41.15
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.32	0.53	0.92	1.40	1.98
同比增减	%	18.54	67.36	75.14	51.71	41.15
市盈率(P/E)	X	112.11	66.99	38.25	25.21	17.86
股利 (DPS)	RMB 元	0.00	0.60	0.10	0.10	0.10
股息率 (Yield)	%	0.00	1.70	0.28	0.28	0.28

图表1 季度营收及增速



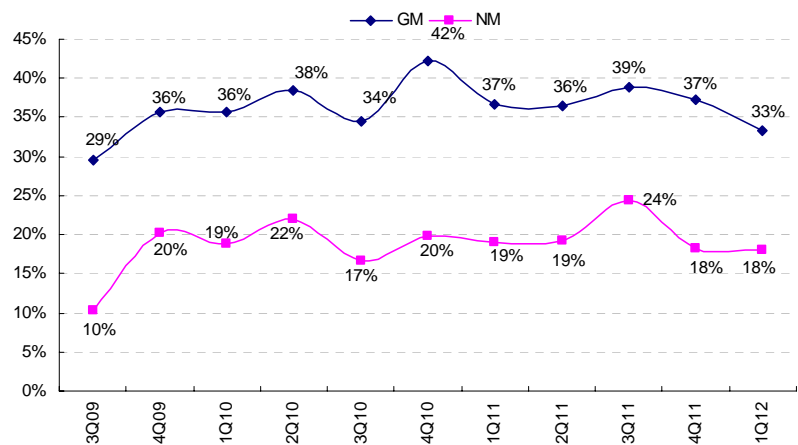
资料来源: 公司公告、群益证券上海研究部

图表2 季度净利润及增速



资料来源: 公司公告、群益证券上海研究部

图表3 季度毛利率 vs. 净利润率



资料来源: 公司公告、群益证券上海研究部

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 StrongBuy (ER  $\geq$  30%); 买入 Buy (30% > ER  $\geq$  10%)  
 中性 Neutral (10% > ER > -10%)  
 卖出 Sell (-30% < ER  $\leq$  -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER  $\leq$  -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
营业收入	276	476	783	1224	1726
经营成本	172	299	491	781	1096
营业税金及附加	1	1	6	9	12
销售费用	2	4	5	7	10
管理费用	39	61	111	159	224
财务费用	1	3	-13	-15	-12
资产减值损失	0	6	5	6	8
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	61	103	178	276	387
营业外收入	2	1	6	2	4
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	63	105	183	278	391
所得税	9	14	24	37	51
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	54	91	159	241	340

附二: 合并资产负债表 6

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
货币资金	121	824	604	399	341
应收账款	69	105	148	163	179
存货	82	161	232	296	341
流动资产合计	307	1199	1235	1359	1495
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	72	97	179	224	269
在建工程	0	0	44	31	22
非流动资产合计	83	144	280	393	487
资产总计	389	1343	1516	1751	1982
流动负债合计	119	127	195	215	236
非流动负债合计	0	2	0	0	0
负债合计	119	129	195	215	236
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	271	1213	1321	1537	1745
负债及股东权益合计	389	1343	1516	1751	1982

附三: 合并现金流量表

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
经营活动产生的现金流量净额	32	-28	49	85	158
投资活动产生的现金流量净额	-38	-74	-244	-247	-128
筹资活动产生的现金流量净额	71	806	-36	-43	-58
现金及现金等价物净增加额	64	703	-231	-205	-28

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不在此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证; @。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。