

长盈精密 (300115)

内功扎实，亮点层出不穷

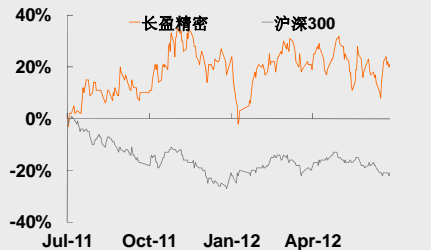
推荐 (首次)

现价: 24.84 元

主要数据

行业	电子
公司网址	http://www.ewpt.cn
大股东/持股	深圳市长盈投资有限公司/3.26%
实际控制人/持股	陈奇量/46.45%
总股本(百万股)	258.0
流通 A 股(百万股)	94.6
流通 B/H 股(百万股)	
总市值 (亿元)	64.1
流通 A 股市值(亿元)	23.5
每股净资产(元)	7.93
资产负债率(%)	11.5

行情走势图



证券分析师

卢山 投资咨询资格编号S1000511060001
0755-22626227
Lushan498@pingan.com.cn

研究助理

林照天 一般证券从业资格编号S100011110004
0755-22626792
Linzhaotian379@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

事件：公司日前公布上半年业绩预告，上半年净利润为 7927-8616 万元，同比增长 15%-25%。

■ 全球智能机依旧保持较快增长 公司业绩有稳定支撑

公司上半年业绩增长主要受益于全球智能机市场保持了较快的增长速度，带动公司精密零组件产品需求提升。由于全球智能机渗透率依然较低，未来存在巨大的增长空间，也为公司产品提供了稳定而持续高增长的市场需求。我们判断下半年国内智能机出货情况将在旺季的带动下出现好转，而公司松山湖基地将于 11 月投入使用，为公司产能提供充足保证，公司业绩也有望水涨船高。

■ 客户结构不断优化 前景良好

公司在报告期内国际大客户开拓情况良好，在国际市场认同度不断提高。以三星为例，公司供货种类日益多样化，收入占比不断提高。公司目前已进入三星王牌机型 SIII 的供应链，为其提供小外观件，这充分体现了公司在三星供应链中的地位。目前，公司下游客户已涵盖了三星、华为、中兴等一线厂商，布局合理，将充分受益于移动智能终端的高增长。我们相信公司凭借在精密制造领域的深厚积累，能进一步开拓国际大客户，不断优化客户群体。

■ 产品结构改善 新业务空间广阔

报告期内，公司 LED 支架业务进展良好，从今年开始有望进入放量期，成为公司业绩新的增长点。另外，公司在板对板连接器领域已经有了多年的积累和沉淀，我们看好公司在板对板领域的前景。根据我们的测算，手机中板对板连接器的市场容量大概是公司已有的连接器市场容量的 5-6 倍，而目前板对板连接器基本由国外一线企业如安菲诺、广籁等供应。如果公司能顺利进入主流厂商板对板连接器供应链，前途不可限量。在金属外观件领域，公司也进展顺利，订单情况良好，CNC 机台产能利用率不断提高。最后，我们认为公司管理团队有丰富的精密制造及企业管理经验，公司具有较明显的管理优势。

■ 盈利预测

我们预计公司 12-14 年营收为 11.9、18.7、26.1 亿元，净利润为 2.24、3.36、4.56 亿元，对应 EPS 为 0.87、1.30、1.77 元，首次给予“推荐”评级。

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营收入 (百万元)	783	1189	1872	2605
YoY(%)	64.4%	51.8%	57.4%	39.2%
净利润 (百万元)	159.0	223.8	336.2	455.6
YoY(%)	75.1%	40.8%	50.2%	35.5%
毛利率(%)	37.3%	34.5%	35.9%	35.4%
净利率(%)	20.3%	18.8%	18.0%	17.5%
EPS(摊薄/元)	0.62	0.87	1.30	1.77
P/E(倍)	40.3	28.6	19.1	14.1

会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
流动资产	1235	1882	2231	2604
现金	604	951	861	755
应收账款	148	238	350	463
其他应收款	5	6	10	15
预付账款	105	106	181	264
存货	232	367	492	639
其他流动资产	140	213	337	468
非流动资产	280	401	590	587
长期投资	0	0	80	80
固定资产	179	307	418	417
无形资产	37	47	57	66
其他非流动资产	64	46	34	25
资产总计	1516	2283	2821	3192
流动负债	195	757	931	813
短期借款	60	585	671	460
应付账款	101	146	232	324
其他流动负债	34	25	27	29
非流动负债	0	-1	-2	-3
长期借款	0	-1	-2	-3
其他非流动负债	0	0	-0	-0
负债合计	195	756	929	809
少数股东 权益	0	0	30	64
股本	172	258	258	258
资本公积	861	775	775	775
留存收益	288	494	830	1286
归属母公司股东权益	1321	1527	1863	2319
负债和股东权益	1516	2283	2821	3192

会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	49	15	113	227
净利润	159	224	366	490
折旧摊销	46	52	82	106
财务费用	-13	-1	14	14
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-165	-266	-357	-391
其他经营现金流	22	6	8	8
投资活动现金流	-244	-175	-274	-106
资本支出	244	156	174	87
长期投资	0	0	80	0
其他投资现金流	0	-19	-20	-19
筹资活动现金流	-36	507	71	-227
短期借款	5	525	86	-212
长期借款	-2	-1	-1	-1
普通股增加	86	86	0	0
资本公积增加	-86	-86	0	0
其他筹资现金流	-39	-18	-14	-14
现金净增加额	-231	347	-90	-106

会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	783	1189	1872	2605
营业成本	491	779	1199	1682
营业税金及附加	6	6	10	15
营业费用	5	8	12	17
管理费用	111	138	212	310
财务费用	-13	-1	14	14
资产减值损失	5	5	5	5
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	178	254	419	562
营业外收入	6	4	4	4
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	183	258	422	566
所得税	24	34	57	76
净利润	159	224	366	490
少数股东损益	0	0	30	34
归属母公司净利润	159.0	223.8	336.2	455.6
EBITDA	211	306	515	682
EPS (元)	0.62	0.87	1.30	1.77

会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
成长能力				
营业收入 (%)	64.4%	51.8%	57.4%	39.2%
营业利润 (%)	72.1%	43.0%	64.6%	34.3%
归属母公司股东权益 (%)	75.1%	40.8%	50.2%	35.5%
获利能力				
毛利率 (%)	37.3%	34.5%	35.9%	35.4%
净利率 (%)	20.3%	18.8%	18.0%	17.5%
ROE (%)	12.0%	14.7%	18.0%	19.6%
ROIC (%)	18.0%	18.7%	22.9%	24.7%
偿债能力				
资产负债率 (%)	12.9%	33.1%	32.9%	25.4%
净负债比率 (%)	31.77%	77.55%	72.25%	56.62%
流动比率	6.33	2.49	2.40	3.20
速动比率	5.14	2.00	1.87	2.42
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.63	0.73	0.87
应收账款周转率	6	6	6	6
应付账款周转率	6.26	6.31	6.35	6.05
每股指标 (元)				
每股收益	0.62	0.87	1.30	1.77
每股经营现金流	0.19	0.06	0.44	0.88
每股净资产	5.12	5.92	7.22	8.99
估值比率				
P/E	36.1	25.7	17.1	12.6
P/B	4.35	3.76	3.08	2.48
EV/EBITDA	25	17	10	8

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2012 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257