

2012年08月02日

陈奇  
C0050@capital.com.tw  
目标价(元) 30.0

**公司基本信息**

产业别	电子
A 股价(2012/8/1)	25.19
深证成份指数(2012/8/1)	9165.97
股价 12 个月高/低	38.9/21.15
总发行股数 (百万)	258.00
A 股数 (百万)	94.59
A 市值 (亿元)	23.83
主要股东	深圳市长盈投资有限公司 (51.61%)
每股净值 (元)	5.38
股价/账面净值	4.69
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	5.44 1.60 14.84

**近期评等**

出刊日期	前日收盘	评等
2012-03-21	24.97	买入
2012-04-24	23.50	买入

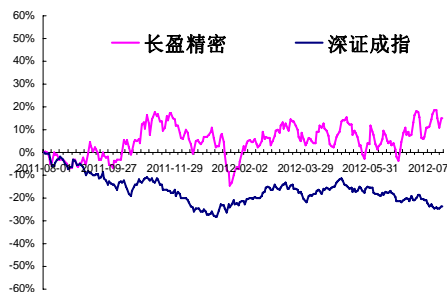
**产品组合**

连接器(%)	35.73
屏蔽件(%)	33.60
结构(外观)件(%)	22.36
LED 支架(%)	5.65
其他(%)	2.65

**机构投资者占流通 A 股比例**

基金	18.01%
券商集合理财	0.68%
阳光私募	14.38%

**股价相对大盘走势**



**长盈精密(300115.SZ)**

**Buy 买入**

智能机需求无忧，静待下半年产能释放

**结论与建议：**

公司 8 月 2 日公布半年报：2012H1 实现营收 4.76 亿，YoY 增长 32%，实现净利润 8360 万，YoY 增长 21%，符合此前的业绩预告。

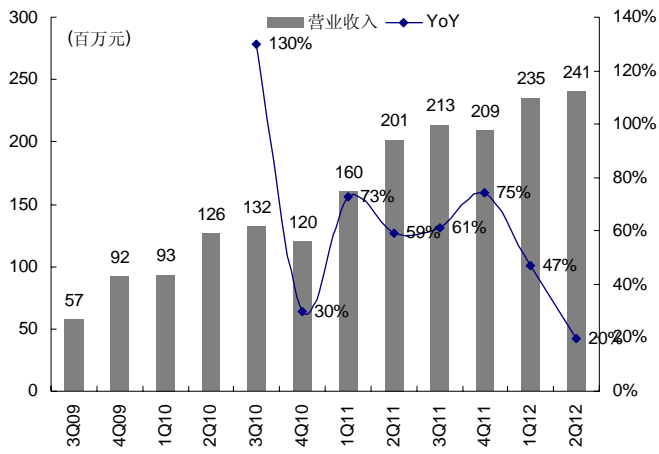
展望下半年，智能机需求无忧，而募投产能将在 4Q 集中释放，奠定公司未来业绩增长基础。预计 2012-13 年可实现净利润 2.10 亿、3.05 亿，YoY 增长 32%、45%，EPS 为 0.82 元、1.18 元，对应 PE 分别为 31 倍、21 倍。公司受益于智能终端发展较为确定，维持“买入”建议。

- **2Q 营收创新高：**2Q 营收 2.41 亿，YoY 增长 20%，QoQ 增长 2.4%，金额再创单季新高；实现净利润 4100 万，YoY 增长 7%，QoQ 下滑 4%。净利润同比增长受营收增长推动，环比下滑主要是由于规模扩大和研发支出增加使得管理费用环比增长 700 万元，使得三项费用率环比上升了 4 个百分点。
- **2Q 毛利率回升、下半年仍有提升空间：**2Q 毛利率 34.6%，YoY 下滑 1.8 个百分点，QoQ 回升 1.3 个百分点，符合此前的判断。2012H1 外观件营收占比为 22%，由于毛利率较高（上半年为 46.9%），下半年随着外观结构件营收占比的提升，综合毛利率仍有小幅提升空间。
- **新产能下半年释放：**2012H1 前三大客户占比 66%，营收增长均超过了 50%，其中一家更是到达了 170% 的增速；前三家客户的营收增速为 83%，远超整体增速，我们认为主要还是公司产能受限的缘故。中报显示公司昆山基地的连接器和屏蔽件产能、松山湖基地的金属外观件结构件和 LED 支架产能将在 4Q 集中释放，未来产能压力将有所缓解。
- **控股杰顺通增厚业绩：**目前公司已完成对杰顺通 65% 股权的收购。杰顺通连接器能力出色，未来可承接 20KK/月的连接器转单。并购一方面有利于公司迅速扩大产能，另一方面更有利于公司借助杰顺通的渠道切入联想、Moto 等国际大客户，可谓一举两得。预计下半年杰顺通有望增厚公司业绩 800 万左右。
- **下半年智能机需求无忧：**MTK 再度上调全年智能手机芯片出货从 7500 万至 9500 万颗，其中下半年出货有望挑战 7000 万颗，超出市场预期，显示出大陆智能机的需求仍十分旺盛。公司作为智能机供应链必将有所受益。
- **盈利预测和投资建议：**预计 2012-13 年可实现净利润 2.10 亿、3.05 亿，YoY 增长 32%、45%，EPS 为 0.82 元、1.18 元，对应 PE 分别为 31 倍、21 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 .....

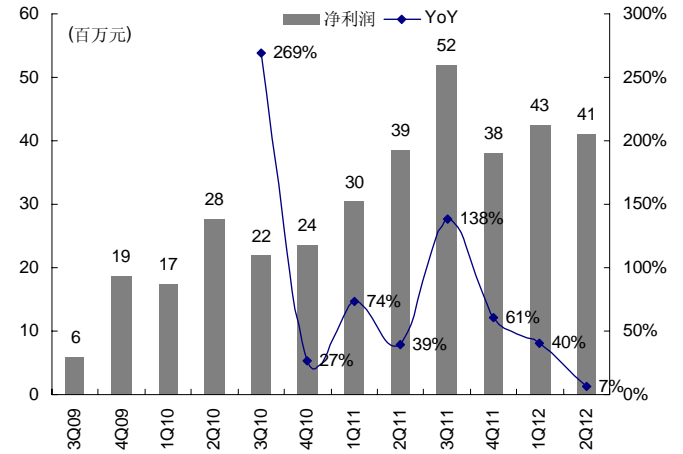
年度截止 12 月 31 日		2009	2010	2011	2012F	2013F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	54	91	159	210	305
同比增减	%	18.54	67.36	75.14	32.37	44.97
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.21	0.35	0.62	0.82	1.18
同比增减	%	18.54	67.36	75.14	32.37	44.97
市盈率(P/E)	X	119.84	71.61	40.89	30.89	21.31
股利 (DPS)	RMB 元	0.00	0.60	0.10	0.10	0.10
股息率 (Yield)	%	0.00	2.38	0.40	0.40	0.40

图表1 季度营收及增速



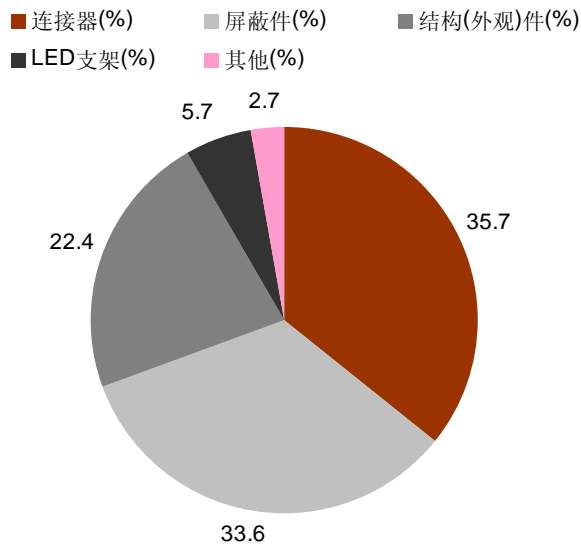
资料来源：公司公告，群益证券上海研究部

图表2 季度净利润及增速



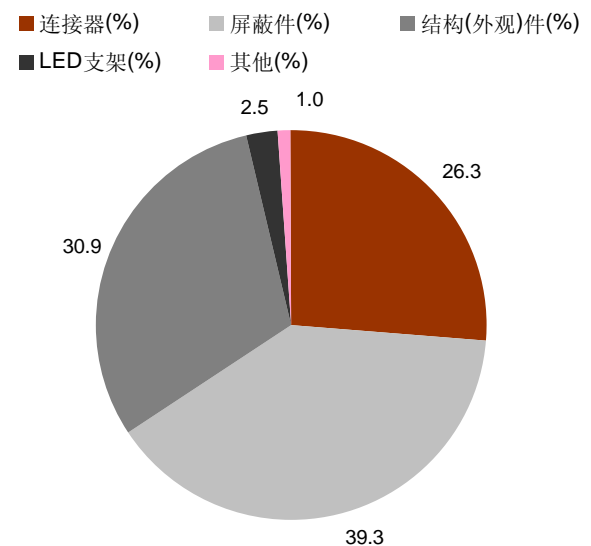
资料来源：公司公告，群益证券上海研究部

图表3 2012H1 营收构成



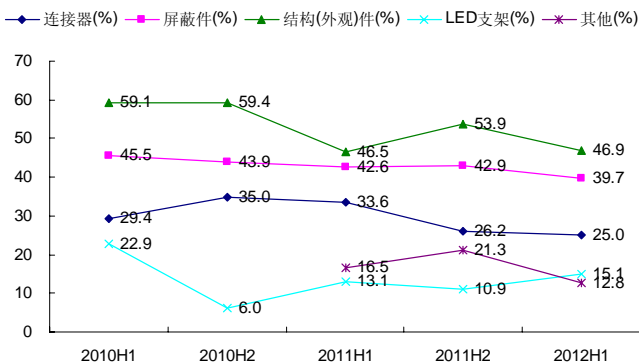
资料来源：公司公告，群益证券上海研究部

图表4 2012H1 盈利构成



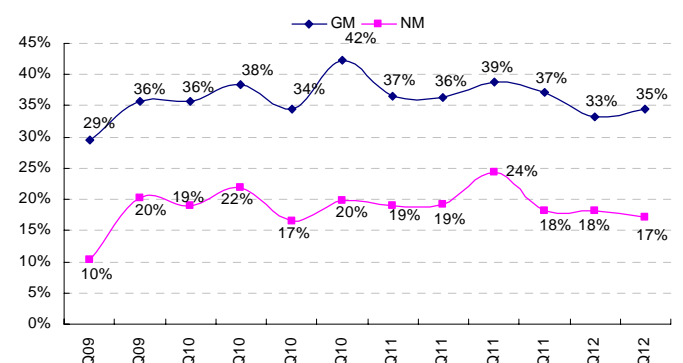
资料来源：公司公告，群益证券上海研究部

图表5 2012H1 分产品毛利率



资料来源：公司公告，群益证券上海研究部

图表6 季度毛利率 vs. 净利率



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 Strong Buy (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	1259	1825
经营成本	172	299	491	820	1186
营业税金及附加	1	1	6	10	13
销售费用	2	4	5	8	11
管理费用	39	61	111	171	237
财务费用	1	3	-13	2	18
资产减值损失	0	6	5	7	8
投资收益	0	0	0	1	0
营业利润	61	103	178	242	352
营业外收入	2	1	6	4	4
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	63	105	183	246	356
所得税	9	14	24	32	46
少数股东损益	0	0	0	4	5
归属于母公司所有者的净利润	54	91	159	210	305

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	229	347
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	105	188
投资活动产生的现金流量净额	-38	-74	-244	-447	-128
筹资活动产生的现金流量净额	71	806	-36	-33	58
现金及现金等价物净增加额	64	703	-231	-375	118

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。