

期待盈利能力好转下的业绩释放

——长盈精密（300115）2012年中报点评——

增持

事件:

长盈精密（300115）发布了2012年中报，上半年实现营业收入4.76亿元，同比增长31.8%；实现归属于上市公司股东的净利润8364万元，同比增长21.4%；基本EPS为0.32元。

点评:

● 业绩增长符合预期

上半年，公司实现营业收入同比增长31.8%，净利润同比增长21.4%。其中，二季度营业收入同比增长19.6%，环比增长2.4%；净利润同比增长6.6%，环比下降3.6%。净利润增速低于营收增速的主要原因是毛利率出现下滑。随着全球智能手机持续热销，智能手机对精密零组件的大量需求，公司各产品内外销均保持良好势头，但由于传统淡季和国内智能手机销量不及预期，公司二季度业绩增速低于一季度。

分产品看，手机及通讯产品连接器收入同比增长8.58%，手机及无线上网卡电磁屏蔽件同比增长21.1%，金属外观件收入同比大幅增长119%，LED精密封装支架收入同比增长78.8%。金属外观件是公司今年业绩增长的亮点。

● 毛利率下滑趋势得到缓解

上半年，公司综合毛利率33.9%，同比下降2.56个百分点，其中二季度毛利率34.6%，同比下降1.83个百分点，环比上升1.27个百分点，毛利率下滑趋势得到改善。公司毛利率下滑的原因是产能扩充项目建设期间，固定资产新增较多，导致固定资产折旧费用上升，以及人工成本的上升。预计下半年，随着公司各项目的陆续投产，产能利用率的提升，公司毛利率将企稳回升。

● 客户结构与产品结构进一步优化

上半年，公司收购昆山杰顺通，杰顺通与台湾华冠和昆山富士康有着良好的合作关系，富士康拥有苹果、三星等国际一线品牌客户，有利于公司切入新的国际大客户和深化与三星等老客户的合作，收购后将产生协同效应。此外，公司继续加大对金属外观件和超精密连接器的研发投入，上半年新增专利4项，新增专利申请25项，主要集中在高端板对板、电子卡、天线连接器。

分析师

苏晓芳
执业证号：S1250511030002
电话：010-57631190
邮箱：sxfang@swsc.com.cn

联系人

李孝林
电话：023-63786247
邮箱：lixl@swsc.com.cn



● 下半年关注国内智能手机市场

公司产品主要应用于手机等移动通信终端,客户主要为三星、华为和中兴等一线国际品牌。上半年,三星智能手机销售继续保持快速增长,但国内华为、中兴却大幅低于市场预期,中兴、华为年初定的智能手机出货目标为 3700 万部、5300 万部,而根据华强电子数据,上半年出货仅 1000 万部和 1200 万部,期待下半年传统旺季国内智能手机销量的迅速恢复。下半年昆山二期、东莞松山湖项目的投产为业绩增长提供了产能保障。

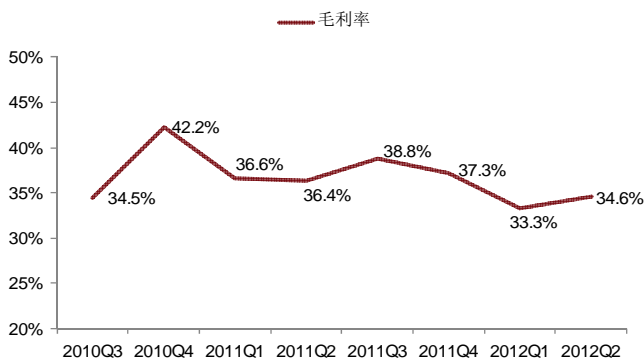
● 盈利预测

预计公司 2012-2013 年 EPS 分别为 0.86 元、1.28 元,对应 PE 分别为 32X、22X。公司募投项目将于 2012 年相继投产,公司产品结构与客户结构的进一步优化,我们预计下半年国内智能手机销量回升,公司业绩将稳步提升,给予公司“增持”评级。

● 风险提示

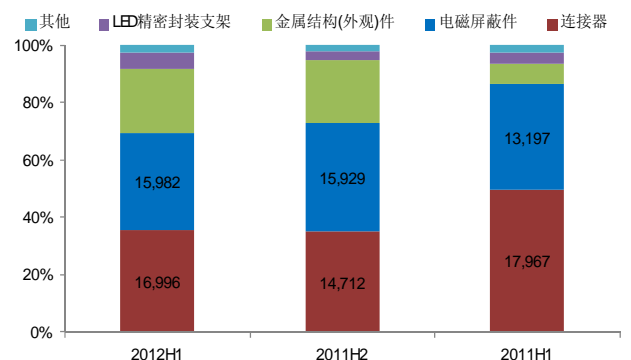
智能手机销量不及预期; 客户开拓不及预期; 人力成本增加。

图 1: 公司毛利率企稳回升



资料来源: 西南证券研发中心

图 2: 金属结构(外观)件营收占比迅速提升



资料来源: 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631234

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>