

电子零部件制造

署名人: 李超

S0960511030016

021-62178345

lichao@china-invs.cn

6-12个月目标价: 32.00元

当前股价: 30.70元

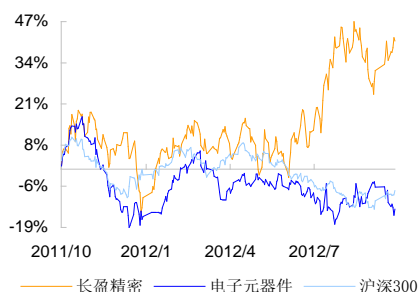
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2128.30
总股本(百万)	258
流通股本(百万)	94
流通市值(亿)	29
EPS	0.92
每股净资产(元)	7.68
资产负债率	12.87%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
长盈精密	5.06	31.93	26.20
电子元器件	-0.05	6.55	-6.10
沪深300指数	4.35	-3.39	-10.29



相关报告

长盈精密-金属外观件有望成为下一阶段最重要增长点 2012-08-03

长盈精密-三大主业快速增长,外观件成为最重要看点 2012-03-21

长盈精密-大幅扩产手机金属外观件,吹响增长新号角 2012-03-05

长盈精密

300115

强烈推荐

随着产品和客户拓展,公司有望重新步入高增长

公司公布2012年1-9月份业绩:营业收入8.06亿、同比增长40.4%,营业利润1.55亿、同比增长12.9%,归属母公司的净利润1.39亿、同比增长15.5%,EPS 0.54元。第3季度实现收入3.3亿、同比增长55%,净利润5603万、同比增长7.7%,EPS 0.22元。

投资要点:

- **第三季度收入和利润均创新高,收入增速有所加快。**第3季度实现收入3.3亿、同比增长55%、环比增长37.2%,营业利润6116万、同比增长3.5%、环比增长36.8%,净利润5603万、同比增长7.7%、环比增长36.5%,综合毛利率32.5%、同比减少6.3、环比减少2个百分点。
- **人工成本上升和新增折旧影响着公司盈利能力。**1-9月份公司支付给职工的现金为2.14亿元、同比增加51.1%。截至9月底,公司固定资产为3.44亿(2011年底为1.79亿),而在建工程为1.82亿元,随着募投项目的建设完工,公司固定资产折旧也随之增加。以上半年为例,上半年公司固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧摊销为3169万、同比增加88.6%。
- **新产品新客户持续开发,金属外观件有望成为下一阶段最重要的增长点。**公司是华为、中兴和三星手机连接器和屏蔽件的重要供应商,此外公司也在积极开发苹果和三星其他产品项目,未来产品和客户有望进一步多元化。1-9月前五大客户分别为:三星2.24亿元、占比27.8%,中兴1.31亿元、占比16.2%,华为1.29亿元、占比15.9%,金铭2106万元、占比2.6%,宇龙1774万元、占比2.2%;其中三星、中兴和华为这三大核心客户合计占比60%。为了适应智能终端和超极本市场对金属外观件的需求,公司使用超募资金1.8亿元在东莞松山湖扩产CNC产能,并拟通过全资子公司香港长盈收购主营表面阳极处理的嘉益辉金属100%的股权(该公司拥有280吨/天的废水许可证、铝制品年产能700吨),我们分析随着机台的到位和新客户新产品的放量,金属外观件有望成为下一阶段最重要的增长点。
- **完成对昆山杰顺通65%股权的收购,进一步完善基地布局和客户协同。**公司在3月和7月份分别投资2600万和5850万元完成对昆山杰顺通65%股权的收购,杰顺通的主要客户有联想、富士康、华冠、华宝、比亚迪等。
- **维持“强烈推荐”评级,目标价格32元。**我们预测公司12-14年净利润分别为2.23亿、3.30亿和4.42亿,年均增长40.6%,每股收益0.86、1.28和1.71元。维持“强烈推荐”评级,目标价32元/股,对应13年25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	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	783	1194	1712	2322
收入同比(%)	64%	52%	43%	36%
归属母公司净利润	159	223	330	442
净利润同比(%)	75%	40%	48%	34%
毛利率(%)	37.3%	34.2%	34.7%	34.6%
ROE(%)	12.0%	14.6%	17.8%	19.3%
每股收益(元)	0.62	0.86	1.28	1.71
P/E	49.83	35.57	24.03	17.93
P/B	6.00	5.19	4.27	3.46
EV/EBITDA	35	24	16	12

资料来源:中投证券研究所

## 一、合并利润表比较

表 1: 2011 年和 2012 年 1-9 月份合并利润表各科目变动情况

项目 (万元)	2011M1-9	2012M1-9	同比变动	重要项目大幅变动原因
一、营业总收入	57414.32	80607.48	40.40%	
其中: 营业收入	57414.32	80607.48	40.40%	主营产品对大客户的销售大幅增加
二、营业总成本	43680.16	65108.63	49.06%	
其中: 营业成本	35965.70	53714.80	49.35%	销售规模扩大及人工成本
营业税金及附加	465.84	600.77	28.97%	--
营业费用	329.22	620.21	88.39%	规模扩大、托运费等
管理费用	7519.50	9825.13	30.66%	--
财务费用	-1159.71	-117.20	-89.89%	募资利息收入减少、银行贷款利息增加
资产减值损失	559.62	464.92	-16.92%	--
加: 公允价值变动净收益	0.00	0.00	--	--
投资收益	0.00	0.00	--	--
三、营业利润	13734.16	15498.85	12.85%	
加: 营业外收入	215.81	964.06	346.72%	政府补助增加
减: 营业外支出	17.05	4.78	-71.98%	--
四、利润总额	13932.91	16458.14	18.12%	
减: 所得税	1838.95	2257.58	22.76%	--
五、净利润	12093.96	14200.55	17.42%	
少数股东损益	0.00	232.32	--	--
归属于母公司所有者净利润	12093.96	13968.24	15.50%	--
六、摊薄每股收益 (元)	0.469	0.541	15.50%	

资料来源: 公司报表、中投证券研究所

## 二、公司营业收入及盈利能力变动趋势

第 3 季度实现收入 3.3 亿、同比增长 55%、环比增长 37.2%，营业利润 6116 万、同比增长 3.5%、环比增长 36.8%，净利润 5603 万、同比增长 7.7%、环比增长 36.5%，综合毛利率 32.5%、同比减少 6.3、环比减少 2 个百分点。

图 1: 公司营业收入及增速

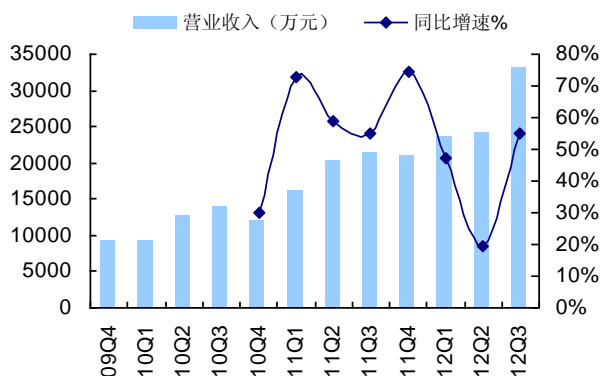
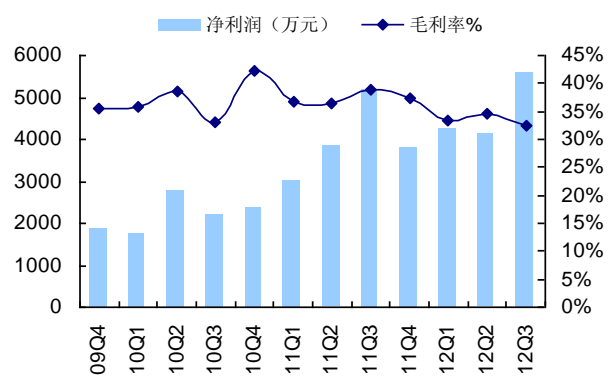


图 2: 公司净利润及毛利率



资料来源: 公司报表

**附：财务预测表**
**资产负债表**

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>流动资产</b>	1235	1322	1614	2053
现金	604	597	578	647
应收账款	148	227	325	441
其他应收款	5	5	7	10
预付账款	105	39	56	76
存货	232	275	391	531
其他流动资产	140	179	257	348
<b>非流动资产</b>	280	414	512	576
长期投资	0	0	0	0
固定资产	179	374	488	569
无形资产	37	36	35	34
其他非流动资产	64	4	-11	-27
<b>资产总计</b>	1516	1736	2126	2630
<b>流动负债</b>	195	210	270	342
短期借款	60	50	50	50
应付账款	101	141	201	273
其他流动负债	34	19	19	19
<b>非流动负债</b>	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
<b>负债合计</b>	195	210	270	342
少数股东权益	0	0	0	0
股本	172	258	258	258
资本公积	861	775	775	775
留存收益	288	493	823	1255
归属母公司股东权益	1321	1526	1856	2288
<b>负债和股东权益</b>	1516	1736	2126	2630

**现金流量表**

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>经营活动现金流</b>	49	227	185	283
净利润	159	223	330	442
折旧摊销	46	67	103	136
财务费用	-13	-12	-12	-13
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-165	-51	-240	-288
其他经营现金流	22	2	5	6
<b>投资活动现金流</b>	-244	-216	-216	-216
资本支出	244	200	200	200
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	0	-16	-16	-16
<b>筹资活动现金流</b>	-36	-18	12	3
短期借款	5	-10	0	0
长期借款	-2	0	0	0
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	-8	12	3
<b>现金净增加额</b>	-231	-7	-19	69

**利润表**

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>营业收入</b>	783	1194	1712	2322
营业成本	491	786	1117	1517
营业税金及附加	6	9	13	17
营业费用	5	7	10	14
管理费用	111	149	205	279
财务费用	-13	-12	-12	-13
资产减值损失	5	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	178	255	378	507
营业外收入	6	2	2	2
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	183	257	380	509
所得税	24	34	50	67
<b>净利润</b>	159	223	330	442
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	159	223	330	442
EBITDA	211	309	469	630
EPS (元)	0.92	0.86	1.28	1.71

**主要财务比率**

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>成长能力</b>				
营业收入	64.4%	52.4%	43.4%	35.6%
营业利润	72.1%	43.1%	48.4%	34.2%
归属于母公司净利润	75.1%	40.1%	48.0%	34.0%
<b>获利能力</b>				
毛利率	37.3%	34.2%	34.7%	34.6%
净利率	20.3%	18.7%	19.3%	19.0%
ROE	12.0%	14.6%	17.8%	19.3%
ROIC	18.0%	21.5%	24.2%	25.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	12.9%	12.1%	12.7%	13.0%
净负债比率	31.77	23.80%	18.52	14.61%
流动比率	6.33	6.29	5.98	6.00
速动比率	5.14	4.98	4.53	4.45
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.55	0.73	0.89	0.98
应收账款周转率	6	6	6	6
应付账款周转率	6.26	6.48	6.52	6.40
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.62	0.86	1.28	1.71
每股经营现金流(最新摊薄)	0.19	0.88	0.72	1.10
每股净资产(最新摊薄)	5.12	5.91	7.19	8.87
<b>估值比率</b>				
P/E	49.83	35.57	24.03	17.93
P/B	6.00	5.19	4.27	3.46
EV/EBITDA	35	24	16	12

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

## 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, 2008年6月加入中投证券研究所。先后获得今日投资 09 年最佳证券分析师入围奖、朝阳永续 10 年行业研究领先奖、今日投资 11 年盈利预测最准分析师奖。

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及特定对象使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。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, 由公司授权机构承担相关刊载或转发责任, 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, 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。该研究报告谢绝媒体转载。

## 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