

长盈精密 (300115)

业绩增长稳健 明年将更上层楼

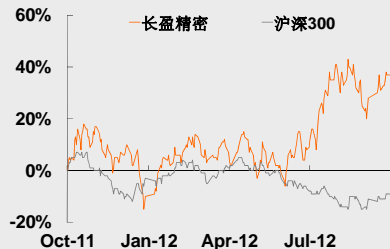
推荐 (维持)

现价: 30.70 元

主要数据

行业	电子
公司网址	http://www.ewpt.cn
大股东/持股	/
实际控制人/持股	
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)	79.2
流通 A 股市值(亿元)	29.0
每股净资产(元)	5.59
资产负债率(%)	19.56

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 一般证券资格编号S100011110004
0755-22626792
Linzhaoatian379@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。

事项：公司日前公布 12 年三季报，前三季度营业收入为 8.06 亿元，同比增长 40.4%；实现净利润 1.40 亿元，同比增长 15.5%。三季度单季实现收入 3.30 亿元，同比增长 55%；实现净利润 5603.78 万元，同比增长 7.74%。

■ 业绩增长稳健，明年将更上层楼

公司前三季度营收增长良好，但利润增长较为缓慢，主要原因有三点：1. 去年前三季度有大概 1200 万的利息收入，今年前三季度由于募投资金用于扩充产能，利息收入少了 1100 万左右。如果剔除财务费用的影响，主营利润的增长有 27% 左右。2. 传统连接器毛利率受到整个经济不景气以及主要下游客户华为、中兴的波动影响，出现了一定程度的下滑。2. 公司外观件业务良率的爬坡需要一定的时间，对于利润率也造成了一定影响。由于公司明年连接器的发展重点在 BTB 这块，毛利率情况有望大幅改善。而随着时间的推移，公司金属外观件业务良率逐步提升，利润率也有望水涨船高。

■ 金属外观件将成为公司明年业绩最重要的驱动力

目前公司自有 CNC 有 300 台左右，产能供不应求已基本满产。为了满足下游客户的需求，公司将部分订单外协。正如我们在长盈精密深度报告中所指出的，金属外壳是消费电子产品大势所趋的选择，发展前景大好。公司主要下游客户三星和苹果明年的订单增长潜力非常大，可以说公司金属外观件业务不愁订单，只缺产能。另外，公司在收购了深圳嘉益辉公司的全部股权后，自身阳极处理制程的技艺有很大提升，金属外观件业务竞争力进一步加强。由于 CNC 加工属于重资产投入行业，我们判断公司仍存在再融资需求，如果相关政策能顺利落地，公司明年业绩高增长确定性相当高。

■ BTB 连接器及 LED 支架处于良性发展轨道

公司 BTB 连接器业务进展顺利，年底有望给下游大客户正式送样。今年以来国内芯片和封装公司往照明和背光突破的态势非常明显，公司 LED 支架业务有望伴随大客户一起成长。公司 LED 精密支架正处于放量过程中，明年有望成为新的业绩增长点。产能释放方面，公司昆山的二期工程预计将于今年的 11 月投产，公司的松山湖基地也将于 11 月投产。公司中长期逻辑清晰，前景向好。

■ 盈利预测

我们预计公司 12-14 年营收为 12.0、18.1、25.0 亿元，净利润为 2.11、3.31、4.55 亿元，对应 EPS 为 0.82、1.28、1.77 元。风险提示：创业板再融资政策出台慢于预期的风险；外观件订单波动的风险；行业景气不大预期的风险。

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营收入 (百万元)	783	1201	1805	2498
YoY(%)	64%	53%	50%	38%
净利润 (百万元)	159	211	331	455
YoY(%)	75%	33%	57%	37%
毛利率(%)	37.3	32.9%	37.7%	37.2%
净利率(%)	20.3	17.6%	18.3%	18.2%
EPS(摊薄/元)	0.62	0.82	1.28	1.77
P/E(倍)	0.62	0.82	1.36	1.85

会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
流动资产	1235	1359	1762	2271
现金	604	210	234	269
应收账款	148	243	340	447
其他应收款	5	6	10	14
预付账款	105	110	170	246
存货	232	379	461	596
其他流动资产	140	410	548	699
非流动资产	280	462	629	687
长期投资	0	0	80	80
固定资产	179	370	460	520
无形资产	37	47	57	66
其他非流动资产	64	45	31	21
资产总计	1516	1820	2391	2958
流动负债	195	307	518	596
短期借款	60	134	267	256
应付账款	101	147	224	311
其他流动负债	34	25	27	29
非流动负债	0	-1	-2	-2
长期借款	0	-1	-2	-2
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	195	306	516	593
少数股东 权益	0	0	29	63
股本	172	258	258	258
资本公积	861	775	775	775
留存收益	288	481	813	1268
归属母公司股东权益	1321	1514	1846	2301
负债和股东权益	1516	1820	2391	2958

会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	49	8	196	289
净利润	159	211	360	489
折旧摊销	46	65	104	138
财务费用	-13	-4	6	8
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-165	-268	-282	-354
其他经营现金流	22	4	8	7
投资活动现金流	-244	-461	-299	-235
资本支出	244	230	174	180
长期投资	0	0	80	0
其他投资现金流	0	-231	-45	-55
筹资活动现金流	-36	58	127	-19
短期借款	5	74	133	-11
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	-15	-6	-8
现金净增加额	-231	-394	24	35

会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	783	1201	1805	2498
营业成本	491	805	1125	1568
营业税金及附加	6	6	10	14
营业费用	5	8	12	16
管理费用	111	138	231	317
财务费用	-13	-4	6	8
资产减值损失	5	7	10	12
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	240	412	562
营业外收入	6	4	4	4
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	183	243	416	566
所得税	24	32	56	76
净利润	159	211	360	489
少数股东损益	0	0	29	34
归属母公司净利润	159.0	211.1	331.3	455.4
EBITDA	211	301	522	708
EPS (元)	0.62	0.82	1.28	1.77

会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
成长能力				
营业收入 (%)	64.4%	53.3%	50.4%	38.3%
营业利润 (%)	72.1%	34.8%	72.0%	36.2%
归属母公司股东权益 (%)	75.1%	32.8%	56.9%	37.5%
获利能力				
毛利率 (%)	37.3%	32.9%	37.7%	37.2%
净利率 (%)	20.3%	17.6%	18.3%	18.2%
ROE (%)	12.0%	13.9%	17.9%	19.8%
ROIC (%)	18.0%	16.5%	22.6%	24.6%
偿债能力				
资产负债率 (%)	12.9%	16.8%	21.6%	20.1%
净负债比率 (%)	31.77%	44.05%	51.69%	43.09%
流动比率	6.33	4.43	3.40	3.81
速动比率	5.14	3.20	2.51	2.81
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.72	0.86	0.93
应收账款周转率	6	6	6	6
应付账款周转率	6.26	6.48	6.06	5.87
每股指标 (元)				
每股收益	0.62	0.82	1.28	1.77
每股经营现金流	0.19	0.03	0.76	1.12
每股净资产	5.12	5.87	7.15	8.92
估值比率				
P/E	47.5	35.7	22.8	16.6
P/B	5.71	4.98	4.09	3.28
EV/EBITDA	33	23	13	10

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。客户并不能仅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