

2012年12月13日

陈奇  
C0050@capital.com.tw  
目标价(元) 32.0

## 长盈精密(300115.SZ)

Buy 买入

成长方向明确，调整重现买入良机

结论与建议：

公司上市募投专案将在年底全部达产，营收和净利润有望在 4Q 继续创新高。展望 2013 年，在金属外观件和高端连接器业务的推动下，公司有望保持高速增长。维持此前的盈利预测，预计 2012-13 年可实现净利润 2.10 亿、3.05 亿，YoY 增长 32%、45%，EPS 为 0.81 元、1.18 元，对应 PE 分别为 30 倍、21 倍。公司股价经过前期的调整，配置良机再现，维持“买入”建议。

### 公司基本资讯

产业别	电子		
A 股价(2012/12/12)	24.31		
深证成份指数(2012/12/12)	8246.06		
股价 12 个月高/低	38.07/21.15		
总发行股数 (百万)	258.00		
A 股数 (百万)	94.59		
A 市值 (亿元)	22.99		
主要股东	深圳市长盈投资有限公司 (51.61%)		
每股净值 (元)	5.59		
股价/账面净值	4.35		
股价涨跌(%)	一个月	三个月	一年
	-1.98	-16.80	6.72

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2012-05-16	25.19	买入
2012-10-24	28.85	买入

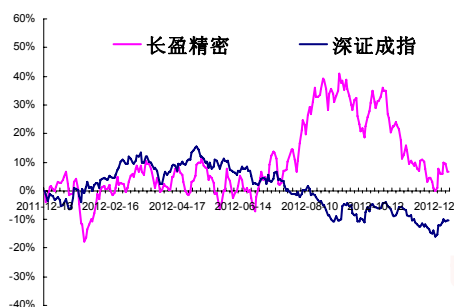
### 产品组合

连接器(%)	45%
遮罩件(%)	26%
结构(外观)件(%)	23%
LED 支架(%)	5%
其他(%)	2%

### 机构投资者占流通 A 股比例

基金	19.15%
券商集合理财	0.99%
社保基金	1.76%
一般法人	1.79%

### 股价相对大盘走势



■ **高端连接器是 13 年增长看点：**连接器和遮罩件是公司的传统主业，在 3Q12 并表杰顺通后，连接器更是成为了公司最大的收入来源，预估 3Q 占比约 45%。之前公司连接器产品主要包括金手指、LPC 弹片、电池负极、USB 介面、SD 卡介面、SIM 卡等标准连接器。目前新款 RF 连接器和 1.36mm 的超薄卡类连接器已研发成功；BTB 连接器精密自动化产线已大体完成并实现了小批量生产，FPC 连接器亦在研发之中。目前主流智慧手机包含 7 对左右的 BTB 连接器，对自动化和精密度有很高的要求，供应商以日系为主。BTB 的 ASP 价高，单台智能机贡献在 10 元以上，仅以国产智慧机计算，市场容量保守估计在 20 亿元以上，进口代替空间巨大。预计 2013H1 公司将依靠今年下半年所释放的连接器产能获得增长，而 BTB 的贡献将在 2013H2 得到体现。

■ **CNC 逐步到位，分享蓝海市场：**公司给 Samsung DSC 的外壳于 9 月开始放量，对 4Q 业绩贡献将显著提高。目前公司约 430 台产品 CNC，主要产品为 DSC 机壳和 iPad mini 连接器，订单饱满，能见度较高。公司在增加产能的同时，进一步进行电镀、阳极氧化和喷涂等表面处理工艺的垂直整合。在 iPhone5 采用金属机壳的引领下，预计将有更多的旗舰机种采用金属机壳，同时 Tablet 和 Ultrabook 对金属机壳的需求更是有增无减，金属机壳未来 2-3 年仍将是蓝海市场，预计 13 年公司持续承接国际大客户订单是大概率事件。CNC 产品在 12 年的贡献基本在 4Q 才有所体现，而 13 年则是贯穿全年，表现值得期待。

■ **大客户战略保障增长：**12 年前三季度 Samsung、华为和 ZTE 三大客户营收占比超过 6 成，而来自 lenovo、coolpad 的占比仍然较小。13 年国际客户方面，Samsung 有望保持第一大客户地位，来自 Apple 和 Amazon 的增量亦值得期待；而公司在“中华酷联”的占比仍有大幅提升的空间。

■ **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 0.81 元、1.18 元，对应 PE 分别为 30 倍、21 倍。维持“买入”建议。

■ **风险提示：**CNC 良率较低，高端连机器进展缓慢，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	32.07	45.28
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.21	0.35	0.62	0.81	1.18
同比增减	%	18.54	67.36	75.14	32.07	45.28
市盈率(P/E)	X	115.60	69.08	39.44	29.86	20.56
股利 (DPS)	RMB 元	0.00	0.60	0.10	0.10	0.10
股息率 (Yield)	%	0.00	2.47	0.41	0.41	0.41

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	1236	1792
经营成本	172	299	491	822	1174
营业税金及附加	1	1	6	9	13
销售费用	2	4	5	9	11
管理费用	39	61	111	150	215
财务费用	1	3	-13	1	18
资产减值损失	0	6	5	7	10
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	61	103	178	239	352
营业外收入	2	1	6	11	8
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	63	105	183	250	360
所得税	9	14	24	35	50
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

百万元	2009	2010	2011	2012F	2013F
货币资金	121	824	604	392	450
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	1112	1223
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	72	97	179	358	430
在建工程	0	0	44	31	22
非流动资产合计	83	144	280	701	870
资产总计	389	1343	1516	1813	2092
流动负债合计	119	127	195	332	365
非流动负债合计	0	2	0	0	0
负债合计	119	129	195	332	365
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	271	1213	1321	1481	1727
负债及股东权益合计	389	1343	1516	1813	2092

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	195	258
投资活动产生的现金流量净额	-38	-74	-244	-510	-328
筹资活动产生的现金流量净额	71	806	-36	103	128
现金及现金等价物净增加额	64	703	-231	-212	58

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。