

2013年03月28日

陈奇
C0050@capital.com.tw
目标价(元) 32.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2013/3/27)	27.36
深证成指(2013/3/27)	9225.13
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)	108.06
A 市值(亿元)	70.59
主要股东	深圳市长盈投资有限公司 (51.61%)
每股净值(元)	5.78
股价/账面净值	4.74
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	11.4 0.6 18.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2012-08-02	25.19	买入
2012-10-24	28.85	买入
2012-12-12	24.95	买入

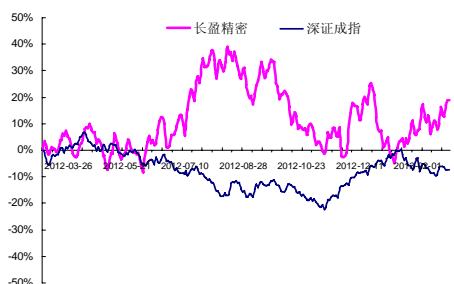
产品组合

连接器(%)	39%
遮罩件(%)	27%
结构(外观)件(%)	26%
LED 支架(%)	6%
其他(%)	2%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	30.9%
社保	3.9%
券商集合理财	0.7%

股价相对大盘走势



长盈精密(300115.SZ)

Buy 买入

4Q12 外观件渐发力, 13 年成长有望提速

结论与建议:

公司公布 2012 年报: 全年实现营收 12.2 亿, YoY 增长 56%; 净利润 1.88 亿, YoY 增长 18%, 与业绩快报基本一致。

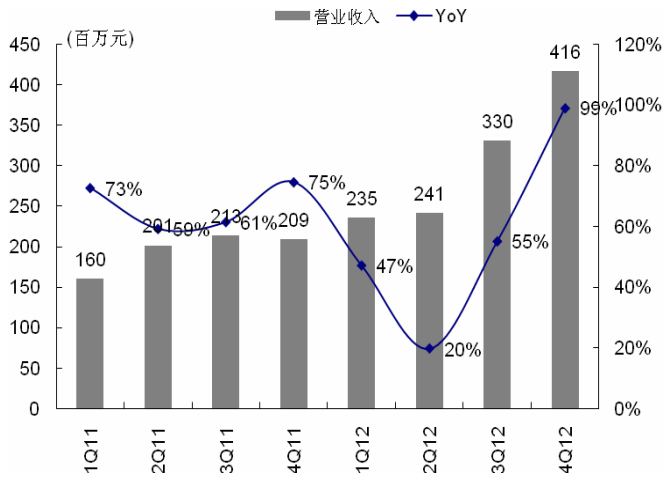
展望 2013 年, 在金属外观件和高端连接器业务的推动下, 公司成长有望提速。综合考量, 预计 2013-14 年可实现净利润 2.58 亿、3.36 亿, YoY 增长 38%、30%, EPS 为 1.00 元、1.30 元, 对应 PE 分别为 27 倍、21 倍。维持“买入”建议。

- **4Q12 营收、毛利创新高:** 4Q 实现营收 4.16 亿, YoY 增长 99%, QoQ 增长 26%; 实现毛利 1.25 亿, YoY 增长 61%, QoQ 增长 16.5%; 金额均创季度新高。我们认为主要是金属外观件产能逐步释放所致。
- **金属外观件大幅增长:** 2012 年外观件营收 3.14 亿, YoY 大幅增长 163%, 营收占比上升至 26%, 较 2011 年提升了 11 个百分点。其中 2012H2 为 2.08 亿, 较上半年增长 96%。我们认为这主要是 Samsung DSC 外壳等大型结构件在 4Q 的贡献较为显著。
- **12 年毛利率下滑、13 年有望企稳:** 全年毛利率为 32.3%, 同比下滑 5 个百分点; 其中 4Q12 毛利率为 30.1%, 同比下滑 7.2 个百分点, 环比下滑 2.4 个百分点。我们认为毛利率下滑缘于两方面原因: 一是劳动力成本的显著上升; 二是 4Q 折旧增加, 但 CNC 设备利用率并不充分, 影响了毛利率表现。全年分产品看, 连接器毛利率为 26.4%, 同比下滑 3.9 个百分点; 遮罩件毛利率为 37.8%, 同比下滑 5 个百分点; 外观件为 42%, 同比下滑 10 个百分点。展望 2013, 我们认为在外观件营收占比继续加大, 而高端连接器产品逐步放量的情况下, 公司毛利率水准将维持在 30% 以上的水准。
- **外观件和高端连接器仍是 13 年成长最重要动力:** 公司的 CNC 产品在 4Q12 已切入 Samsung 和美系大客户, 13 年则有望贯穿全年, 表现值得期待。BTB 连接器有望在下半年出货, 进口替代前景广阔。
- **1Q13 净利润预增 0%-15%:** 公司公告 1Q13 净利润约为 4260 万-4899 万, YoY 增长 0%-15%, 符合预期。预计增速将在 2Q 开始加快。
- **盈利预测和投资建议:** 预计 2013-14 年可实现净利润 2.58 亿、3.36 亿, YoY 增长 38%、30%, EPS 为 1.00 元、1.30 元, 对应 PE 分别为 27 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

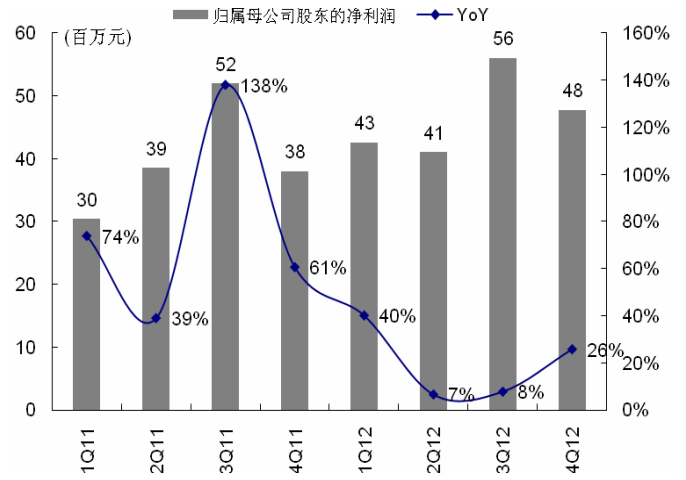
年度截止 12 月 31 日		2010	2011	2012F	2013F	2014F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	91	159	187	258	336
同比增减	%	67.36	75.14	17.94	37.64	30.27
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.35	0.62	0.73	1.00	1.30
同比增减	%	67.36	75.14	17.94	37.64	30.27
市盈率(P/E)	X	77.77	44.41	37.65	27.36	21.00
股利 (DPS)	RMB 元	0.60	0.10	0.10	0.10	0.10
股息率 (Yield)	%	2.19	0.37	0.37	0.37	0.37

图表1 季度营收及增速



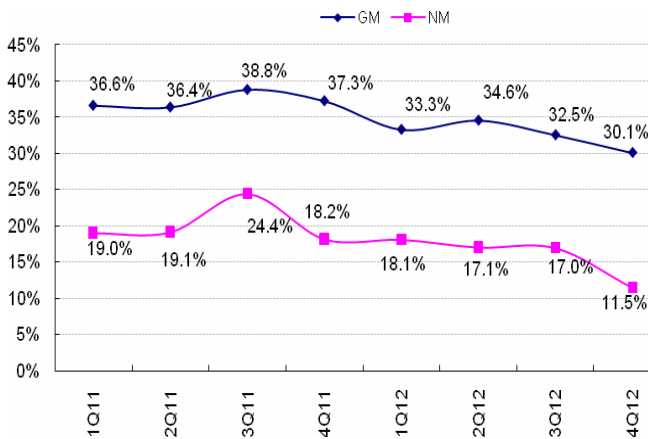
资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

图表2 季度净利润及增速



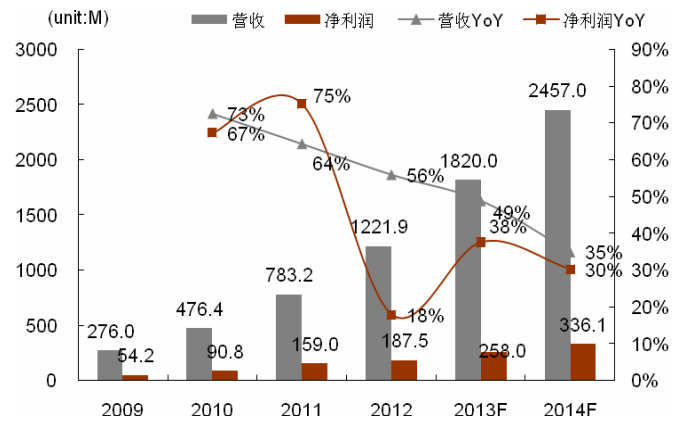
资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

图表3 季度净利润率 Vs. 毛利率



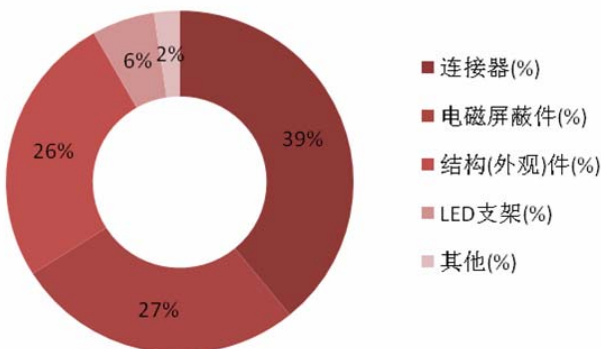
资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

图表4 全年营收和净利润增速



资料来源: 公司公告, 群益证券上海研究部

图表5 2012年产品结构



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	2010	2011	2012	2013F	2014F
营业收入	476	783	1222	1820	2457
经营成本	299	491	828	1253	1693
营业税金及附加	1	6	9	13	17
销售费用	4	5	14	18	25
管理费用	61	111	148	213	295
财务费用	3	-13	3	18	25
资产减值损失	6	5	9	8	10
投资收益	0	0	1	3	0
营业利润	103	178	212	300	393
营业外收入	1	6	10	10	10
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	105	183	222	309	403
所得税	14	24	31	43	56
少数股东损益	0	0	4	8	10
归属于母公司所有者的净利润	91	159	187	258	336

附二: 合并资产负债表 6

百万元	2010	2011	2012	2013F	2014F
货币资金	824	604	304	344	493
应收账款	105	148	298	387	503
存货	161	232	317	396	495
流动资产合计	1199	1235	1087	1196	1316
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	97	179	512	665	798
在建工程	0	44	278	195	136
非流动资产合计	144	280	925	1157	1434
资产总计	1343	1516	2013	2353	2750
流动负债合计	127	195	481	625	750
非流动负债合计	2	0	4	5	5
负债合计	129	195	485	630	755
少数股东权益	0	0	37	44	53
股东权益合计	1213	1321	1491	1679	1942
负债及股东权益合计	1343	1516	2013	2353	2750

附三: 合并现金流量表

百万元	2010	2011	2012	2013F	2014F
经营活动产生的现金流量净额	-28	49	148	238	312
投资活动产生的现金流量净额	-74	-244	-548	-356	-332
筹资活动产生的现金流量净额	806	-36	108	158	169
现金及现金等价物净增加额	703	-231	-293	40	149

1

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, 不对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。