

评级: 强烈推荐 (首次评级)

电子元器件

公司年报点评

证券研究报告

分析师 黄进 S1080513030001

电话: 0755-83026572

邮件: huangjin2@fcsc.cn

## 劲胜股份(300083)

### ——平台化整合周边元件，新业务多元化发展

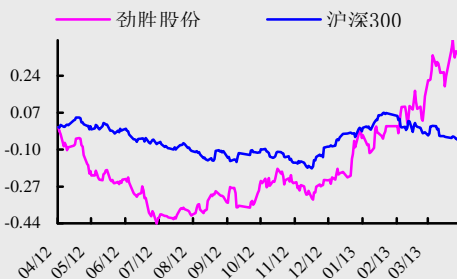
#### 交易数据

上一日交易日股价(元)	20.19
总市值(百万元)	4,038
流通股本(百万股)	73
流通股比率(%)	36.70

#### 资产负债表摘要(12/12)

股东权益(百万元)	1,306
每股净资产(元)	6.53
市净率(倍)	3.09
资产负债率(%)	36.70

#### 公司与沪深300指数比较



#### 相关报告

#### 事件:

报告期内, 2012 年度, 公司实现营业收入 202,937.72 万元, 同比增长 51.26%; 利润总额 11,079.44 万元, 同比增长 43.02%; 归属于母公司所有者的净利润 9,684.94 万元, 同比增长 48.78%; 扣除非经常性损益的归属于母公司所有者的净利润 9,125.67 万元, 同比增长 45.00%。

同日, 公司年报披露业绩分配预案: 以 2012 年 12 月 31 日总股本 20,000 万股为基数, 以未分配利润向全体股东每 10 股派 1.00 元(含税)现金红利。

#### 点评:

- **公司采取大客户战略:** 与优质客户建立起长期稳定的合作关系, 并不断开拓新客户, 大客户过于集中的风险逐渐降低。公司的主要大客户是三星(46%)、中兴(16%)、华为(10%)、TCL(4%), 前五大客户收入占比较高, 2012 年为 76.07%, 有所下降。另外, 公司通过开发新客户, 不断优化公司的客户结构, 去年公司还开发了亚马逊、中国电子、小米科技、天珑移动等新客户。
- 公司以强大的注塑业务平台为核心载体, 努力拓展光学强化玻璃、中大尺寸平板电脑外壳(7-12 寸)、3D 天线、镁铝合金金属支架等其他零组件新产品, 优化产品结构。新增平板电脑结构件、强化光学玻璃、LDS 天线、金属支架产能。我们认为, 公司多点布局, 依托优质客户资源, 多元化业务发展, 带动公司未来业绩高速增长。
- **垂直整合外延扩张, 触摸屏光学玻璃新业务将高速增长。** 公司去年华清光学子公司的触摸屏光学玻璃业务贡献了 7300 万的收入, 270 万的净利润, 实现扭亏为盈。触摸屏光学玻璃业务毛利率较高, 且公司今年还将继续加大强化光学玻璃产能规模, 今年产能有望翻番达到 2000 万片, 预计今年强化光学这块业务将带来 3-4 亿元的收入, 1500 万-2000 万左右的净利润。



- **公司传统主营业务高速增长势头不改：**今年智能手机、平板市场需求持续旺盛，而公司主要客户的 2013 年市场销售将继续维持较高增速，市占率进一步提升。预计 2013 年公司第一大客户三星的智能手机销量是 4 亿只，平板电脑 3000 万台，分别同比 2012 年增长 30%、250%。公司主要客户三星、中兴、华为、TCL 等客户产品的市场份额也将继续提高。我们预计公司的智能手机机壳的收入今年还将继续保持 30%左右的较高增速。
- **平板业务将成为公司 2013 年业绩增长重要的看点之一。**公司计划继续投入 2000 万元投入华晟电子的平板电脑外壳产能的扩张。平板电脑大尺寸注塑外壳尺寸大，因此其生产设备精密的大吨位注塑机及其他配套工序设备投资进入门槛极高，例如一台 350 吨位级的平板电脑外壳精密注塑机的单价 300 万元人民币，公司目前最大吨位注塑机的机台已达 550 万吨级，公司购入的新注塑机从去年四季度开始陆续安装到位投入生产。预计今年公司平板业务将带来 3 亿元的收入，贡献 1500 万左右的净利润。
- **产能扩张迅速，规模效应渐显：**公司上市后注塑产能已经形成较强的行业领先优势（总产能 2 亿件/年），规模效应开始显现。目前公司的精密结构件总产能已达到 2.0 亿套/年，强化光学玻璃结构件产能 2,000 万片/年，天线产品结构件产能 1,000 万套/年，镁铝合金精密结构件产能 1,200 万件/年。我们认为，随着公司注塑产能的释放，消费电子塑胶龙头大厂的产业地位继续稳固深化，收入规模的快速提升的趋势下，公司通过加强管理、成本控制，三项费用的比率将逐年下降。
- **功能机向智能机转型带来了巨大机遇，智能手机外壳单价更高（配件更加丰富）。**一方面，公司注塑产能的扩产正好满足了当下公司大客户在智能时代，手机、平板外壳上高速增长的需求，保证了客户消费电子产品外壳的供货配套，稳固、深化了公司和客户的合作关系。另一方面，智能手机外壳尺寸变大，且天线、金属精密结构件等功能性配件更趋多元化，使得智能手机外壳的 ASP 大幅提升。
- **首次给予“强烈推荐”评级。**我们预测 2013/14/15 年公司营业收入分别为 30.8/43.3/52.7 亿元，净利润分别为 1.5/2.2/2.8 亿元，对应 EPS 分别为 0.75/1.11/1.39 元。我们认为，公司依托优质消费电子大客户资源，多元化业务布局，通过注塑业务整合 LDS 天线、金属支架、光学强化玻璃、NFC 等其他消费



电子精密结构件，形成多点拉动，带动公司业绩高速增长。首次给予“强烈推荐”评级。

- **风险提示：** 公司新产品放量低于预期；公司费用控制不利；大客户订单波动；消费电子潮流发生重大变革的风险



表 1、劲胜股份主要财务指标预测

主要财务指标 (百万元)	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	202,938	308,096	433,096	526,508
同比 (%)	51.3%	51.8%	40.6%	21.6%
营业毛利	36,841	48,898	67,976	81,461
同比 (%)	38.4%	32.7%	39.0%	19.8%
归属母公司净利润	9,685	15,036	22,120	27,836
同比 (%)	48.8%	55.2%	47.1%	25.8%
总股本 (万股)	20,000.0	20,000.0	20,000.0	20,000.0
每股收益 (元)	0.48	0.75	1.11	1.39
ROE	7.4%	10.3%	13.2%	14.2%
P/E (倍)	41.0	26.4	18.0	14.3

数据来源：公司公告、第一创业证券



表 1、财务预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2012	2013E	2014E	2015E	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
<b>流动资产</b>	<b>1,328.4</b>	<b>1,844.3</b>	<b>2,594.7</b>	<b>3,155.1</b>	<b>一、营业收入</b>	<b>2,029.4</b>	<b>3,081.0</b>	<b>4,331.0</b>	<b>5,265.1</b>
货币资金	451.2	774.0	1,053.0	1,348.5	减: 营业成本	1,661.0	2,592.0	3,651.2	4,450.5
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	营业税金及附加	9.0	8.0	11.1	13.3
应收款项	416.9	624.9	918.8	1,055.1	销售费用	44.3	52.4	75.8	92.1
预付款项	16.5	35.4	53.6	61.6	管理费用	210.0	253.2	331.9	388.2
存货	423.9	390.0	549.4	669.9	财务费用	-6.0	-11.1	-1.0	-3.1
其他流动资产	19.9	19.9	19.9	19.9	资产减值损失	7.0	15.9	7.8	3.4
<b>非流动资产</b>	<b>734.5</b>	<b>657.8</b>	<b>581.0</b>	<b>504.3</b>	加: 公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0
股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0
债权与公允价值资产	0.0	0.0	0.0	0.0	其中: 联营企业收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	562.3	485.6	408.9	332.1	<b>二、营业利润</b>	<b>104.2</b>	<b>170.7</b>	<b>254.1</b>	<b>320.7</b>
在建工程	54.0	55.7	57.5	59.2	加: 营业外收入	8.6	8.7	8.8	9.0
油气和生物性资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减: 营业外支出	2.1	2.0	2.1	2.2
无形及递延性资产	114.8	113.0	111.2	109.4	<b>三、利润总额</b>	<b>110.8</b>	<b>177.3</b>	<b>260.8</b>	<b>327.5</b>
其它非流动资产	3.5	3.5	3.5	3.5	减: 所得税费用	13.9	27.0	39.6	49.1
<b>资产总计</b>	<b>2,062.9</b>	<b>2,502.1</b>	<b>3,175.7</b>	<b>3,659.4</b>	<b>四、净利润</b>	<b>96.8</b>	<b>150.4</b>	<b>221.2</b>	<b>278.4</b>
<b>流动负债</b>	<b>757.0</b>	<b>1,045.9</b>	<b>1,498.2</b>	<b>1,703.6</b>	归属母公司净利润	96.8	150.4	221.2	278.4
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	694.8	997.1	1,459.0	1,675.7	<b>五、总股本(百万股)</b>	<b>200.0</b>	<b>200.0</b>	<b>200.0</b>	<b>200.0</b>
预收帐款	1.2	3.4	5.4	6.3	<b>EPS (元)</b>	<b>0.48</b>	<b>0.75</b>	<b>1.11</b>	<b>1.39</b>
其它流动负债	61.0	45.4	33.8	21.5					
<b>非流动负债</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>主要财务比率</b>				
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>会计年度</b>	<b>2012</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>
专项及预计负债	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>成长能力</b>				
其它非流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	营业收入	51.3%	51.8%	40.6%	21.6%
<b>负债合计</b>	<b>757.0</b>	<b>1,045.9</b>	<b>1,498.2</b>	<b>1,703.6</b>	营业毛利	38.4%	32.7%	39.0%	19.8%
<b>少数股东权益</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	主业盈利	47.6%	66.7%	48.7%	23.0%
股本	200.0	200.0	200.0	200.0	母公司净利	48.8%	55.2%	47.1%	25.8%
资本公积与其它	879.0	879.0	879.0	879.0	<b>获利能力</b>				
留存收益	226.9	377.2	598.4	876.8	毛利率	18.2%	15.9%	15.7%	15.5%
<b>股东权益合计</b>	<b>1,305.9</b>	<b>1,456.2</b>	<b>1,677.4</b>	<b>1,955.8</b>	主业盈利/收入	5.2%	5.7%	6.0%	6.1%
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,062.9</b>	<b>2,502.1</b>	<b>3,175.7</b>	<b>3,659.4</b>	ROS	4.8%	4.9%	5.1%	5.3%
					ROE	7.4%	10.3%	13.2%	14.2%
					ROIC	7.4%	10.3%	13.2%	14.2%
<b>现金流量表</b>					<b>偿债能力</b>				
单位: 百万元					资产负债率	36.7%	41.8%	47.2%	46.6%
<b>会计年度</b>	<b>2012</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	利息保障倍数	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>经营活动现金流</b>	<b>238.7</b>	<b>313.5</b>	<b>279.7</b>	<b>294.2</b>	速动比率	1.17	1.37	1.35	1.45
净利润	96.8	150.4	221.2	278.4	经营现金净额/当期债务	n/a	n/a	n/a	n/a
折旧摊销	84.9	94.4	86.2	81.8	<b>营运能力</b>				
财务费用	3.1	-11.1	-1.0	-3.1	总资产周转率	0.98	1.23	1.36	1.44
投资损失	0.0	0.0	0.0	0.0	应收款天数	73.96	73.02	76.37	72.14
营运资金变动	49.5	79.9	-26.8	-62.9	存货天数	91.89	54.17	54.17	54.19
其它变动	4.4	0.0	0.0	0.0	<b>每股指标(元)</b>				
<b>投资活动现金流</b>	<b>-151.5</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.8</b>	主业盈利/股本	0.53	0.88	1.30	1.60
资本支出	-151.5	-1.8	-1.8	-1.8	每股经营现金流	1.19	1.57	1.40	1.47
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	每股净资产	6.53	7.28	8.39	9.78
其它变动	0.0	0.0	0.0	0.0	<b>估值比率</b>				
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-34.9</b>	<b>11.1</b>	<b>1.0</b>	<b>3.1</b>	P/E	41.03	26.43	17.97	14.28
债务融资	-22.1	0.0	0.0	0.0	P/B	3.04	2.73	2.37	2.03
权益融资	0.0	0.0	0.0	0.0	P/S	1.96	1.29	0.92	0.75
其它变动	-12.8	11.1	1.0	3.1	EV/EBITDA	18.62	12.01	8.55	6.65
<b>汇率变动影响</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>					
<b>现金净增加额</b>	<b>52.4</b>	<b>322.9</b>	<b>278.9</b>	<b>295.5</b>					

数据来源: 第一创业研究所、公司公告

## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

## 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135