

长盈精密(300115)半年报点评

各项业务布局深远 期待业绩拐点来临

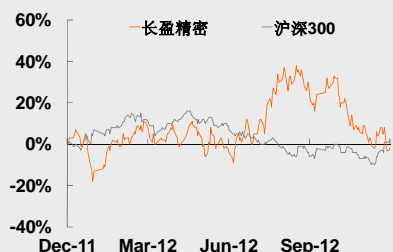
推荐 (维持)

现价: 35.12 元

主要数据

行业	电子
公司网址	http://www.ewpt.cn
大股东/持股	51.61%
实际控制人/持股	51.61%
总股本(百万股)	160
流通 A 股(百万股)	160
流通 B/H 股(百万股)	
总市值 (亿元)	90.61
流通 A 股市值(亿元)	37.95
每股净资产(元)	6.04
资产负债率(%)	21.85

行情走势图



相关研究报告

《仍处于投入期 业绩重回高成长轨道尚需时日, 20130328》

证券分析师

卢山 投资咨询资格编号S1000511060001
0755-22626227
Lushan498@pingan.com.cn

林照天 投资咨询资格编号S1060512120001
0755-22626792
LINZHAOTIAN379@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。

事件: 公司日前公布 13 年半年报, 公司上半年实现收入 7.62 亿元, 同比增长 60.20%; 实现净利润 9263.20 万元, 同比增长 10.74%; 基本每股收益为 0.36 元。即二季度单季营收 4.23 亿元, 同比增长 75.87%; 净利润 4557.19 万元, 同比增长 15.73%。

主要观点:

- **营收增长较快, 费用压力较大, 但未来改善空间大。** 公司营收较快, 但上半年为公司未来业务的投入布局期, 费用压力较大, 导致利润增速不如收入增速。其中连接器营收增长 83.13%, 主要由于三星连接器的放量, 营收增速远超智能机行业; 金属外观件营收同比增长 85.51%, 订单充裕, 进展良好; LED 支架收入达到 5396.30 万元, 同比增长 100.66%, 成为公司新的重要增长点。我们认为公司业绩符合预期, 下半年随着旺季产能利用率提升及新项目上量, 利润率有较大提升空间, 有望迎来业绩拐点。
- **传统连接器及屏蔽件依然有较大增长潜力。** 目前公司在三星及国内智能机厂商连接器及屏蔽件市场份额稳定, 基本没有强有力的竞争对手, 议价能力较强。我们认为公司凭借着技术、规模及成本优势, 未来在三星及国内品牌厂商份额有不断提升的空间, 传统业务仍有较大增长潜力。
- **金属外观件业务符合消费电子发展趋势, 前景光明。** 目前公司 CNC 产能开工率饱满, 订单旺盛, 有进一步扩产准备。金属外壳是未来智能终端的发展方向之一。手机方面, 三星 S5 有望推出金属机壳版本, 公司如果能够切入, 将成为重要的业绩增长点。随着超极本渗透率的不断提升, 金属外壳也成为笔记本电脑大势所趋的选择, 公司在紧密布局。目前公司在手项目及订单充裕, 未来扩产后业绩弹性较大。
- **新业务布局深远, 未来亮点纷呈。** 公司 LED 支架业务进展良好, LED 大规模启动临近, 未来持续高增长可期。公司在板对板连接器领域已经有了多年的积累和沉淀, 从下半年开始有望看到实际成果。根据我们的测算, 手机中板对板连接器的市场容量大概是公司已有的连接器市场容量的 5-6 倍, 而目前板对板连接器基本由国外一线企业如安菲诺、广籁等供应, 市场空间广阔。在金属外观件领域, 公司为了满足下游大客户需求, 有进一步扩产可能, 未来增长潜力较大。另外, 在研发方面, 公司依托精密模具开发、自动化技术和表面处理等核心能力, 加强压铸、中框模组、CNC 金属外观件等新项目的研发和建设, 并在不同产品领域进行了项目储备。
- **盈利预测:** 预计公司 13-15 年净利润分别为 2.49、3.56、4.74 亿元, 基本每股收益分别为 0.97、1.38、1.84 元, 维持公司“推荐”评级。
- **风险提示:** 行业景气波动的风险; 金属外观件产能利用率波动的风险。

	2012A	2013E	2014E	2015E
主营收入 (百万元)	1222	1785	2452	3106
YoY (%)	56	46%	37	27
净利润 (百万元)	187	249	355	474
YoY (%)	18	33	43	33
毛利率 (%)	32.2	30.4	33.6	33.8
净利率 (%)	15.3	14.0	14.5	15.3
EPS (摊薄/元)	0.73	0.97	1.38	1.84
P/E (倍)	48.3	36.4	25.5	19.1

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E	
流动资产	1087	1767	2085	2455	
现金	304	210	234	269	
应收账款	298	403	457	550	
其他应收款	5	9	13	16	
预付账款	11	111	138	153	
存货	317	560	667	781	
其他流动资产	153	474	575	687	
非流动资产	925	1073	1220	1260	
长期投资	0	0	80	80	
固定资产	512	750	860	924	
无形资产	48	58	66	75	
其他非流动资产	366	266	214	181	
资产总计	2013	2840	3305	3715	
流动负债	481	1084	1163	1064	
短期借款	202	776	745	546	
应付账款	193	253	356	454	
其他流动负债	86	56	62	64	
非流动负债	4	1	1	1	
长期借款	0	-1	-1	-2	
其他非流动负债	4	2	2	3	
负债合计	485	1086	1164	1065	
少数股东 权益	37	40	72	107	
股本	258	258	258	258	
资本公积	775	775	775	775	
留存收益	458	681	1037	1510	
归属母公司股东权益	1491	1714	2070	2543	
负债和股东权益	2013	2840	3305	3715	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E	
经营活动现金流	148	-166	393	502	
净利润	191	253	387	509	
折旧摊销	78	106	146	177	
财务费用	3	17	31	25	
投资损失	-1	-1	-1	-1	
营运资金变动	-134	-549	-174	-216	
其他经营现金流	11	7	5	7	
投资活动现金流	-548	-458	-307	-242	
资本支出	505	230	174	180	
长期投资	8	0	80	0	
其他投资现金流	-35	-228	-53	-62	
筹资活动现金流	108	531	-62	-225	
短期借款	142	574	-31	-199	
长期借款	0	-1	-0	-1	
普通股增加	86	0	0	0	
资本公积增加	-86	0	0	0	
其他筹资现金流	-33	-43	-31	-26	
现金净增加额	-293	-94	24	35	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E	
营业收入	1222	1785	2452	3106	
营业成本	828	1243	1628	2055	
营业税金及附加	9	12	18	22	
营业费用	14	17	25	31	
管理费用	148	205	303	380	
财务费用	3	17	31	25	
资产减值损失	9	7	10	12	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	1	1	1	1	
营业利润	212	284	439	581	
营业外收入	10	7	8	8	
营业外支出	0	0	0	0	
利润总额	222	291	447	588	
所得税	31	38	60	79	
净利润	191	253	387	509	
少数股东损益	4	3	31	35	
归属母公司净利润	187.5	249.2	355.5	473.7	
EBITDA	293	408	615	783	
EPS (元)	0.73	0.97	1.38	1.84	

主要财务指标

会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
成长能力				
营业收入	56.0%	46.1%	37.4%	26.7%
营业利润	19.4%	33.8%	54.5%	32.3%
归属母公司股东权益	17.9%	32.9%	42.6%	33.2%
获利能力				
毛利率	32.2%	30.4%	33.6%	33.8%
净利率	15.3%	14.0%	14.5%	15.3%
ROE	12.6%	14.5%	17.2%	18.6%
ROIC	12.5%	12.0%	16.9%	19.7%
偿债能力				
资产负债率	24.1%	38.2%	35.2%	28.7%
净负债比率	41.56%	71.46%	63.97%	51.16%
流动比率	2.26	1.63	1.79	2.31
速动比率	1.60	1.11	1.22	1.57
营运能力				
总资产周转率	0.69	0.74	0.80	0.88
应收账款周转率	5	5	5	6
应付账款周转率	5.62	5.57	5.35	5.07
每股指标 (元)				
每股收益	0.73	0.97	1.38	1.84
每股经营现金流	0.57	-0.65	1.52	1.95
每股净资产	5.78	6.64	8.02	9.86
估值比率				
P/E	48.3	36.4	25.5	19.1
P/B	6.1	5.3	4.4	3.6
EV/EBITDA	31	22	15	11

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）

风险提示：

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。客户并不能尽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 2013 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