

长盈精密：收购泰博电子，切入智能电视外观件领域，外观件综合实力进一步提升

核心观点：

1、事件

长盈精密公告称，公司全资子公司昆山长盈与江阴市泰博电子签署了股权收购意向协议，昆山长盈拟使用自有资金以不高于 5668 万元的价格，以增资和收购方式取得泰博电子 70% 的股权。

2. 我们的分析与判断

电视作为手机、平板、PC/NB 之外的第四屏，随着前三屏竞争的日益激烈和逐渐饱和及三网融合的实际推进，电视的智能化和 PC 化成为趋势。预计随着互联网用户的需求，未来几年传统电视将被智能电视取代，智能电视数量将很快到达数亿级。

与此同时，由于早期的电视外观件以 ABS 或者 ABS+PC 塑料为主，技术和工艺门槛较低，大部分外观件供应商是塑胶模具厂、注塑厂出身，规模小，数量众多，年销量超过 60 万套的主要企业只有十几家，工业设计和结构设计能力较弱。随着智能电视 PC 化，电视外观件的材料、工业设计及结构设计发生变化，为了达到美观、耐用，部分电视开始采用金属中框、金属喇叭网的设计，金属拉丝及高端 CNC 精加工成为电视外观件的重要工艺，这一趋势尤其在苹果及三星的多款电视型号（如 UA32D4003B）体现明显，我们预计随着智能电视的参与方不断增多，外观件的金属化、精密化将成趋势，而供应链中早期的供应商大多没有能力达到新趋势要求，在其它注塑/金属一体化精加工厂商中，能够满足苹果三星等大客户对技术、工艺、产能要求的厂商不多，长盈精密凭借早期的金属模具优势及 CNC 精加工能力、高度垂直一体化，有机会成为三星等智能电视大客户的核心供应商。

长盈本次拟收购的泰博电子主要产品是家电及消费电子金属外观件，公司具备三星、LG、伊莱克斯、西门子、惠而浦、海尔、海信等厂商的供应商资质，其核心产品主要为以智能电视为代表的高端家用电器及消费类电子产品的金属外观件和装饰件。泰博电子成立后分别于 2011 年、2012 年实现销售 2209 万元、4043 万元，2013 年销售收入预计为 7500 万元以上，年复合增速超过 80%，2013 年净利润预计为 800 万元以上。

我们预计公司在完成此次收购后将切入智能电视外观件领域，未来在三星等智能电视厂商的供货份额将快速提升。

3. 投资建议

我们预计长盈精密 2013-2015 实现 EPS 为 0.98、1.57、2.15，对应的估值是 41、25、19，维持强烈推荐投资评级。

长盈精密（300115）

推荐 维持评级

分析师



王莉

☎：(8610) 83574039

✉：wangli_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511020008

市场数据

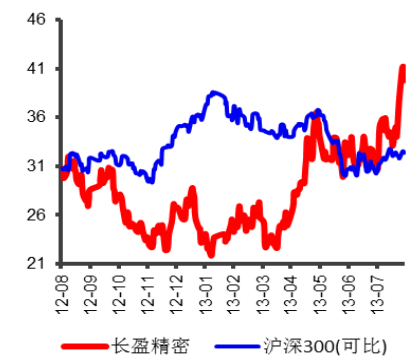
2013/8/28

A 股收盘价 (元)	39.79
总股本 (万)	25800
流通 A 股股本 (万)	11047
总市值 (亿元)	102.66

相关研究报告

- 1、《长盈精密-坚守大客户、新产品研发及垂直一体化,中期营收超预期,利润释放将从下半年开始-20130821》
- 2、《长盈精密-为新 HTCone 供应铝合金机壳, CNC 利用率爬升, 进入利润释放期-20130515》
- 3、《长盈精密-基本面改善,估值已低,配置价值明显-20130302》

图：近一年来长盈精密股价表现



资料来源：中国银河证券研究部

表 1: 长盈精密三大表预测

资产负债表	2011	2012	2013E	2014E	2015E	利润表	2011	2012	2013E	2014E	2015E
货币资金	604.0	303.8	460.1	695.1	945.1	营业收入	783.2	1221.9	1840.2	2780.4	3780.5
应收票据	140.4	116.4	175.2	264.8	360.0	营业成本	490.8	827.9	1253.6	1906.6	2599.3
应收账款	148.3	297.6	448.2	677.1	920.7	营业税金及附加	6.0	9.3	14.0	21.1	28.7
预付款项	105.4	11.0	11.0	11.0	11.0	销售费用	4.8	13.9	18.4	27.8	37.8
其他应收款	5.5	5.5	8.3	12.5	17.0	管理费用	111.3	148.2	248.4	333.6	453.7
存货	231.5	316.6	479.4	729.1	994.0	财务费用	-12.9	3.0	9.4	15.0	11.9
其他流动资产	0.0	36.6	88.3	166.7	250.2	资产减值损失	5.4	8.6	12.6	19.0	25.8
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	179.2	511.5	605.6	556.3	435.2	投资收益	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0
在建工程	44.2	278.3	239.1	119.6	59.8	汇兑收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
工程物资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	营业利润	177.8	212.4	283.9	457.2	623.3
无形资产	36.9	47.8	38.3	28.7	19.1	营业外收支净额	5.3	9.5	9.2	13.9	18.9
长期待摊费用	17.8	57.3	51.6	45.9	40.1	税前利润	183.2	221.9	293.1	471.1	642.2
资产总计	1515.7	2012.6	2643.5	3354.5	4110.7	减: 所得税	24.2	30.6	40.5	65.0	88.6
短期借款	60.0	201.5	448.0	560.9	559.5	净利润	159.0	191.3	252.7	406.1	553.5
应付票据	0.0	2.9	4.3	6.6	9.0	归属于母公司的净利润	159.0	187.5	252.7	406.1	553.5
应付账款	101.1	193.5	289.0	439.5	599.2	少数股东损益	0.0	3.8	0.0	0.0	0.0
预收款项	0.8	1.4	2.4	3.9	5.9	基本每股收益	0.92	0.73	0.98	1.57	2.15
应付职工薪酬	28.7	39.8	73.6	111.2	151.2	全摊薄每股收益	0.62	0.73	0.98	1.57	2.15
应交税费	1.5	18.1	18.1	18.1	18.1	财务指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
其他应付款	0.0	22.7	22.7	22.7	22.7	成长性					
其他流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	营收增长率	64.4%	56.0%	50.6%	51.1%	36.0%
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	EBIT 增长率	52.1%	30.7%	37.4%	60.6%	34.6%
预计负债	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	净利润增长率	75.1%	17.9%	34.8%	60.7%	36.3%
负债合计	195.1	484.9	863.1	1168.0	1370.7	盈利性					
股东权益合计	1320.6	1527.7	1780.4	2186.5	2740.0	销售毛利率	37.3%	32.2%	31.9%	31.4%	31.2%
现金流量表	2011	2012	2013E	2014E	2015E	销售净利率	20.3%	15.3%	13.7%	14.6%	14.6%
净利润	159	191	253	406	554	ROE	12.0%	12.3%	14.2%	18.6%	20.2%
折旧与摊销	46	78	160	184	196	ROIC	10.69%	11.10%	11.83%	15.41%	17.27%
经营活动现金流	49	148	119	137	263	估值倍数					
投资活动现金流	-244	-548	-200	0	0	PE	64.6	54.8	40.6	25.3	18.5
融资活动现金流	-36	108	237	98	-13	P/S	8.7	8.4	5.6	3.7	2.7
现金净变动	-231	-291	156	235	250	P/B	5.2	6.7	5.8	4.7	3.7
期初现金余额	824	604	304	460	695	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
期末现金余额	593	313	460	695	945	EV/EBITDA	29.1	33.9	22.1	15.1	11.6

资料来源: 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

王莉，电子行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：海康威视（002415.SZ）、大华股份（002236.SZ）、信维通信（300136.SZ）、长盈精密（300115.SZ）、立讯精密（002475.SZ）、歌尔声学（002241.SZ）、安洁科技（002635.SZ）、莱宝高科（002106.SZ）、水晶光电（002273）、得润电子（002055.SZ）、江海股份（002484.SZ）、顺络电子（002138.SZ）、同方国芯（002049.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
北京地区：高兴 010-83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn
北京地区：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn