

分析师: 贾建虎

执业证书编号: S0730513030001

021-50588666-8037

jiajh@ccnew.com

## 工艺整合完毕, 迎接可穿戴智能装备市场

——长盈精密(300115)年报点评

### 证券研究报告-公司点评

买入(维持)

发布日期: 2014年3月28日

#### 报告关键要素:

13年, 公司CNC机床和压铸机床大量投产, 金属结构(外观)件收入快速增长, 公司逐步整合新增设备和工艺, 第四季度盈利能力回升明显。预计随着下游金属机壳笔记本电脑和可穿戴式智能装备放量, 公司有望保持快速成长。预测14-15年EPS分别为1.34元和1.81元, 按26日收盘价33.1元计算, 对应市盈率分别为24.39倍和18.24倍, 维持“买入”评级。

#### 事件:

- **长盈精密(300115)公布了2013年年度报告。**2013年, 公司实现销售收入17.26亿元, 同比增长41.23%; 实现营业利润2.56亿元, 同比增长20.09%; 实现净利润2.22亿元, 同比增长18.24%, 每股收益为0.86元。公司拟每10股转增10股, 并派发现金红利1元(含税)。

#### 点评:

- **CNC机床投产, 提升金属结构(外观)件产能, 收入大幅增长。**13年下半年, 公司实现收入9.64亿元, 同比增长29.14%, 扣除非经常性损益后净利润为1.25亿元, 同比增长44.52%, 盈利能力有好转迹象。分产品来看, 13年下半年金属结构(外观)件实现收入3.61亿元, 同比增长73.67%, 收入占比达到37.45%, 成为公司业绩增长的主要驱动力。

可穿戴式智能装备的崛起使电子产品进一步向“轻薄短小”发展, 其内外部金属部件的加工难度大幅提高, 通过CNC机床加工成为必备一环。公司积极扩大CNC机床产能, 估计2013年年底约有1000台CNC机床量产, 全年通过CNC工艺生产的金属结构(外观)件收入超过2亿元, 同比增长200%以上, 在金属结构(外观)件中占比超过35%。

- **设备利用效率提高, 盈利能力出现回升迹象。**13年第四季度, 公司综合毛利率和营业利润率分别为33.74%和16.34%, 同比分别提高3.66和2.54个百分点。2013年, 公司CNC机床和压铸机床大量投产, 后端表面处理工艺也得到加强, 新增设备和工艺均需要时间整合到原有生产工艺中, 生产效率和产品良率存在爬坡过程。第四季度盈利能力改善表明公司逐步消化新增工艺和产能, 未来毛利率有进一步上升空间。
- **配合客户研发可穿戴式装备等新产品, 研发投入较大, 产品放量后将有效摊薄管理费用。**2013年各类可穿戴式智能装备大多处于研发和市场初期开拓阶段, 产品呈现种类多、数量少的特征, 品牌商要求上游机械件供应商具备快速响应能力以配合研发过程。公司依托三星等大客户资源, 在产品初期介入, 全年研发投入为1.38亿元, 同比增长58.54%, 占全年收入的8%。2013年公司开发生产新模具2783套、新产品2088件, 同比分别增长8%和20%以上。

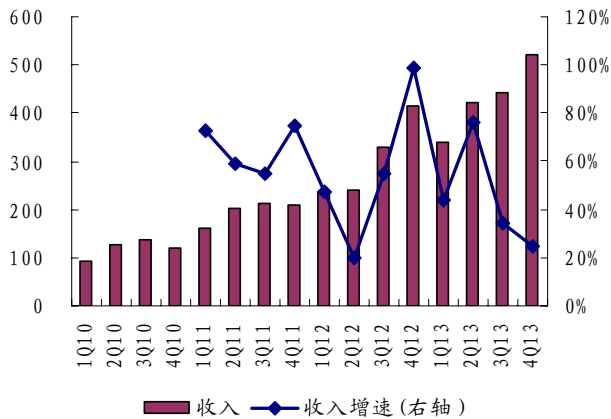
由于研发投入较大, 公司管理费用率处于高位, 2013年为13.74%, 同比提高1.61个百分点。预计随着下游金属机壳笔记本电脑、智能手表、智能手环等新产品放量, 公司研发费用将得到有效摊薄, 从而降低管理费用率, 提升盈利能力。

- **LED支架定位照明和背光等高端应用, 毛利率环比大幅提升。**13年下半年, 公司LED支架实现收入6350万元, 同比增长42.2%, 产品毛利率为18.48%, 比上半年提高5.6个百分点。公司主要针对照明和背光用中大功率LED市场开发支架产品, 多款高端支架有望在2014年实现量产。依托华南地

区 LED 封装产业集群，LED 支架业务有望保持高速增长。

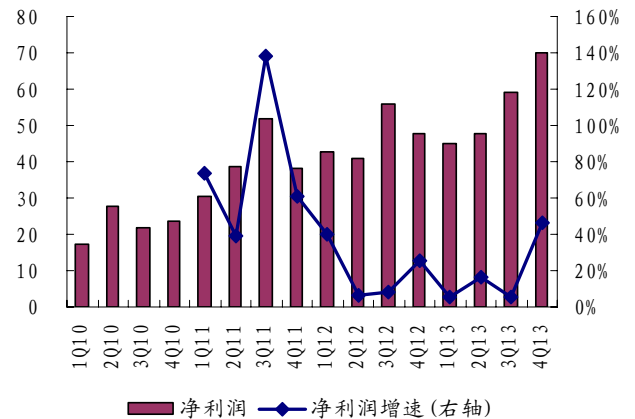
- **维持公司“买入”评级。**预测 14-15 年 EPS 分别为 1.34 元和 1.81 元，按 26 日收盘价 33.1 元计算，对应市盈率分别为 24.39 倍和 18.24 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**金属机壳笔记本电脑和可穿戴式智能装备市场增长低于预期。

图 1: 10 年-13 年公司单季度收入及同比增速 (百万元)



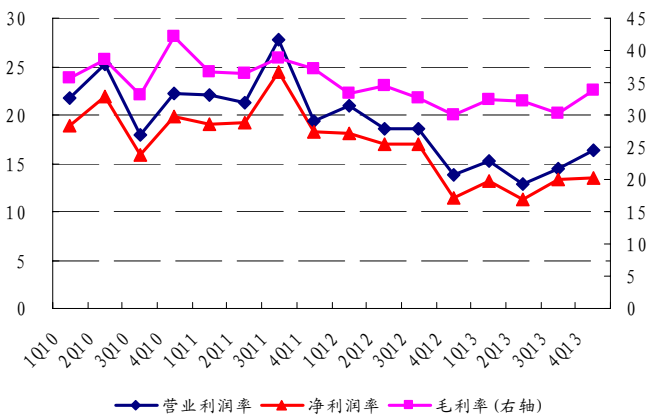
资料来源: 中原证券研究所、公司公告

图 2: 10-13 年公司单季度净利润及同比增速 (百万元)



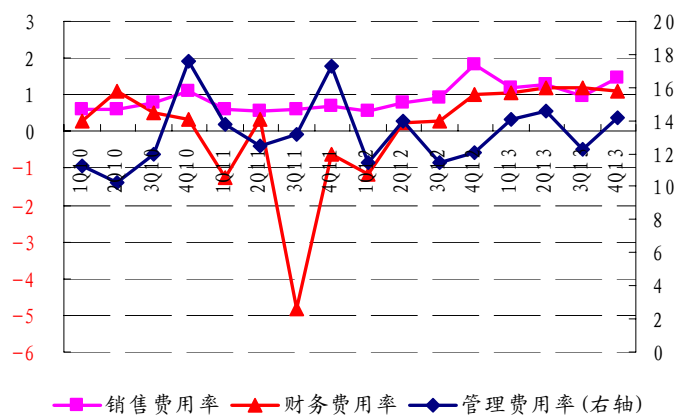
资料来源: 中原证券研究所、公司公告

图 3: 10 年-13 年公司单季度销售利润率 (%)



资料来源: 中原证券研究所、公司公告

图 4: 09-13 年公司单季度费用率 (%)



资料来源: 中原证券研究所、公司公告

### 盈利预测

	2012年	2013年	2014E	2015E
营业收入(亿元)	12.22	17.26	20.60	25.77
增长比率(%)	56.02%	41.23%	19.36%	25.09%
净利润(亿元)	1.87	2.22	3.50	4.68
增长比率(%)	17.94%	18.24%	57.97%	33.72%
每股收益(元)	0.73	0.86	1.36	1.81
市盈率(倍)	45.55	38.49	24.39	18.24

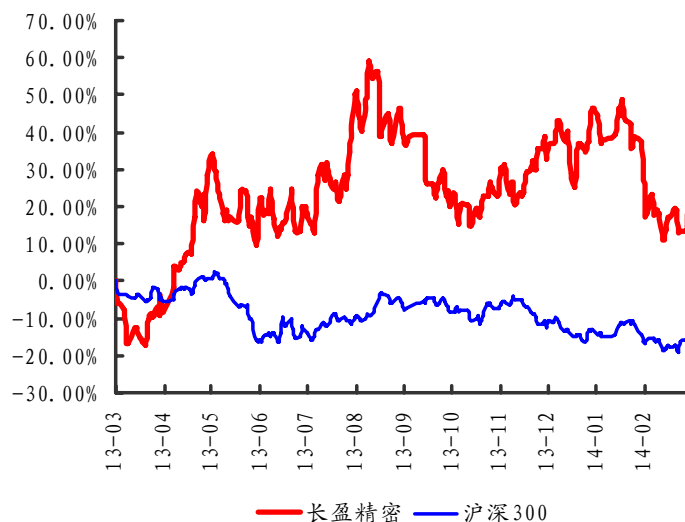
### 市场数据 (2014年3月26日)

收盘价(元)	33.10
一年内最高/最低(元)	44.50/20.98
沪深300指数	2171.05
市净率(倍)	4.786
流通市值(亿元)	75.81

### 基础数据 (2013年12月31日)

每股净资产(元)	6.54
每股经营现金流(元)	1.18
毛利率(%)	32.21
净资产收益率(%)	13.95
资产负债率(%)	24.89
总股本/流通股(万股)	25800/24236
B股/H股(万股)	/

### 个股相对沪深300指数走势



### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

### 免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

### 转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。