

劲胜精密（300083）年报点评： 增加产品线发挥业务协同效应

分析师：丁思德

执业证书编号：S0300511010008

联系人：孙宝

Email: dingside@lxzq.com.cn

日期：2014年04月17日

www.lxzq.com.cn

事件：

2013年，公司实现营业收入32.8亿元，同比增长61.5%；归属于母公司所有者的净利润1.28亿元，同比增长31.65%；归属于母公司所有者权益合计14.2亿元，同比增长8.5%；基本每股收益0.64元。公司拟每10股派发1.0元(含税)现金股利。

点评：

1、公司是消费电子精密结构件产品及服务的领先供应商。主要为全球消费电子产品手机、平板电脑、可穿戴式产品、摄像机、笔记本电脑等提供高精密模具研发、注塑成型、表面处理等结构件产品及服务。公司主要客户包括三星、联想、华为、中兴、TCL、海信、OPPO等消费电子和通信设备制造商。

2、营业收入、净利润双双高增长。公司2013年度营业收入和净利润增长率均录得较高水平，主要受全球消费电子产品市场景气度提高所致。据IDC数据报告，2013年全球智能手机出货量达到了10.04亿部，比2012年的7.25亿部增加了38.4%；2013年全球平板电脑出货量达到2.2亿台，同比增长54.3%。全球消费电子市场的高速增长加大了对上游精密结构件的需求，同时公司通过募集资金和自有资金实施的扩建、扩产等项目陆续达产，增加的产能满足了客户的需求增加。

报告期内，公司综合毛利率为17.24%，同比下降了0.91个百分点。毛利率下滑是消费电子元器件供应商2013年面临的共同问题（主要是中低端元器件产品），公司毛利率从2010年开始逐步下滑，其原因主要在于下游终端厂商价格竞争激烈，传导到上游对供应商元器件产品价格形成下行压力。2013年度公司期间费用率为11.6%，同比下降了0.6个百分点，这在一定程度上弥补了毛利率下滑对利润的侵蚀。未来随着公司布局产品垂直一体化，加强垂直整合能力，毛利率或将稳步回升。



3、增加产品线，发挥业务协同效应。从公司产品结构演变来看，公司已从单个的塑胶产品制造发展为模组产品设计、制造，为客户提供塑胶、玻璃、天线、粉末冶金、镁铝合金和金属（CNC 加工）等精密结构件一体化的整体解决方案。报告期内，公司投资扩产了天线设计和制造、镁铝合金、粉末冶金、金属（CNC加工）精密结构件等新业务，为客户提供塑胶+玻璃、塑胶+天线，塑胶+金属等模组化产品。公司投资扩产的新产品都是围绕精密结构件的主线展开，有利于业务协同效应的发挥，以满足客户的多方面需求，强化大客户的深度合作，与大客户共同成长。

4、盈利预测及评级。预计公司2014-2016年净利润增速分别为50.5%、39.3%和35.1%，EPS分别为0.95、1.33和1.79元，上一交易日收盘股价对应PE分别为19、14和10倍；目前公司相对估值较低，看好公司长远发展，给予公司“增持”评级。

5、风险提示：1) 消费电子产品价格竞争加剧；2) 客户集中度较高。

图表1 盈利预测表

万元（人民币）	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	202,938	327,801	438,331	574,184	741,404
<i>增速</i>	<i>51.26%</i>	<i>61.53%</i>	<i>33.72%</i>	<i>30.99%</i>	<i>29.12%</i>
营业成本	166,096	271,289	362,050	472,401	608,415
<i>毛利率</i>	<i>18.15%</i>	<i>17.24%</i>	<i>17.40%</i>	<i>17.73%</i>	<i>17.94%</i>
销售费用	4,425	7,605	9,864	12,751	16,449
管理费用	20,999	30,838	41,132	53,880	69,571
财务费用	-601	-301	-44	57	148
营业利润	10,424	16,096	22,527	31,400	42,048
利润总额	11,079	15,213	22,413	31,409	42,202
归属于母公司所有者的净利润	9,685	12,750	19,188	26,724	36,098
<i>增速</i>	<i>48.78%</i>	<i>31.65%</i>	<i>50.50%</i>	<i>39.27%</i>	<i>35.08%</i>
基本每股收益(元)	0.48	0.64	0.95	1.33	1.79

资料来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本报告由联讯证券有限责任公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。