

**2014年04月21日**

朱吉翔

C0050@capital.com.tw

目标价(元) 40.0

**公司基本资讯**

产业别	电子
A 股价(2014/4/18)	35.90
深证成指(2014/4/18)	7455.74
股价 12 个月高/低	43.4/24.8
总发行股数(百万)	258.00
A 股数(百万)	242.36
A 市值(亿元)	92.62
主要股东	新疆长盈粤富股权投资有限公司(51.61%)
每股净值(元)	6.77
股价/账面净值	5.30
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	16.4 -3.8 50.8

**近期评等**

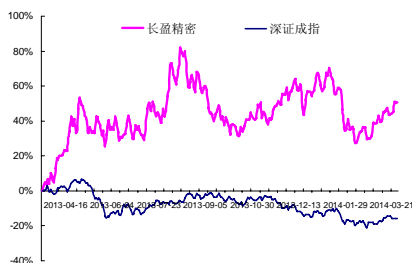
出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

**产品组合**

连接器	36.84%
电磁屏蔽件	21.57%
金属结构(外观)件	32.37%

**机构投资者占流通 A 股比例**

基金	35.1%
社保	0.0%
券商集合理财	0.5%

**股价相对大盘走势**

**长盈精密(300115.SZ)**
**Buy 买入**
**一季度净利润快速增长，符合预期**
**结论与建议：**

1Q14 公司净利润成长 32%，且毛利润较上年同期提升了 2 个百分点，为近 7 个季度以来的新高。显示出公司 CNC 等新增产能进入快速释放阶段，良率及订单量进一步向好。展望 2014 年，智能终端行业竞争将较加剧，品牌厂商差异化的竞争策略将进一步提升金属外观件、高端连接器的需求，公司作为金属件精密制造的龙头势必受益，订单量增长伴随产能利用率爬升将加速其业绩增长。综合考量，预计 2014-15 年可实现净利润 3.4 亿、4.9 亿，YoY 增长 52%、45%，EPS 为 1.31 元、1.90 元，对应 PE 分别为 27.5 倍、18.9 倍。维持“买入”建议。

■ **1Q14 净利润增长加速**：受益于 CNC 业务的快速成长，公司 2014 年首季度实现营收 4.1 亿元，YOY 增长 20.1%；实现净利润 5939 万元，YOY 增长 32.2%，EPS0.23 元。公司业绩符合预期。从毛利率情况来看，1Q14 综合毛利率 34.3%，较上年同期上升 2 个百分点，为 3Q12 以来的最高水平。我们认为公司综合毛利率的持续回升源于两方面原因：一是劳动力成本的上升趋势；二是 CNC 设备自 4Q13 开始满产，折旧增加对于业绩影响降低。展望 2014，我们认为在外观件营收占比继续加大，并且该业务毛利率较高，将推动其综合毛利率上升。

■ **外观件、LED 支架是 14 年成长重要动力**：公司的 CNC 产品已切入 Samsung 等大客户（2013 年 Samsung 及其指定客户占公司营收 33.6%，较上年继续提升了 5.2 个百分点），成为 Samsung gear 最主力的供货商，我们认为 2014 年将会有更多品牌企业推出差异化的高端手机、智能穿戴类产品，因此公司 CNC 营收有望保持大幅成长态势，我们预计在 1000 台 CNC 设备保持高利用率的情况下，2014 年该业务 YOY 有望成长 220%至 7 亿元，而 LED 支架产能则将受益于 LED 行业景气回暖而顺利释放，将进一步助力公司业绩提升。

■ **盈利预测和投资建议**：预计 2014-15 年可实现净利润 3.4 亿、4.9 亿，YoY 增长 52%、45%，EPS 为 1.31 元、1.90 元，对应 PE 分别为 27.5 倍、18.9 倍。维持“买入”建议。

年度截止 12 月 31 日		2011	2012	2013	2014F	2015F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	159	187	222	337	489
同比增减	%	75.14	17.94	18.24	51.89	45.21
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.62	0.73	0.86	1.31	1.90
同比增减	%	75.14	17.94	18.24	51.89	45.21
市盈率(P/E)	X	58.27	49.40	41.78	27.51	18.94
股利 (DPS)	RMB 元	0.10	0.10	0.10	0.15	0.20
股息率 (Yield)	%	0.28	0.28	0.28	0.42	0.56

预期报酬(Expected Return; ER)为准，说明如下：

强力买入 Strong Buy (ER ≥ 30%)；买入 Buy (30% > ER ≥ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER ≤ -10%)；强力卖出 Strong Sell (ER ≤ -30%)

附一：合并损益表

百万元	2011	2012	2013	2014F	2015F
营业收入	783	1222	1726	2502	3503
经营成本	491	828	1170	1647	2284
营业税金及附加	6	9	15	22	30
销售费用	5	14	21	35	49
管理费用	111	148	237	358	501
财务费用	-13	3	20	38	53
资产减值损失	5	9	8	10	10
投资收益	0	1	0	0	0
营业利润	178	212	255	394	576
营业外收入	6	10	9	10	10
营业外支出	0	0	1	0	0
利润总额	183	222	263	404	586
所得税	24	31	36	57	82
少数股东损益	0	4	6	10	15
归属于母公司所有者的净利润	159	187	222	337	489

附二：合并资产负债表

百万元	2011	2012	2013	2014F	2015F
货币资金	604	304	235	384	498
应收账款	148	298	380	494	642
存货	232	317	386	483	604
流动资产合计	1235	1087	1215	1337	1470
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	179	512	903	1256	1507
在建工程	44	278	93	65	46
非流动资产合计	280	925	1127	1397	1732
资产总计	1516	2013	2342	2733	3202
流动负债合计	195	481	573	688	826
非流动负债合计	0	4	9	13	15
负债合计	195	485	583	701	840
少数股东权益	0	37	73	87	104
股东权益合计	1321	1491	1686	1945	2258
负债及股东权益合计	1516	2013	2342	2733	3202

附三：合并现金流量表

百万元	2011	2012	2013	2014F	2015F
经营活动产生的现金流量净额	49	148	303	312	352
投资活动产生的现金流量净额	-244	-548	-309	-332	-377
筹资活动产生的现金流量净额	-36	108	-61	119	144
现金及现金等价物净增加额	-231	-293	-72	99	119

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。