证券研究报告

金属外观件加速将逐渐体现

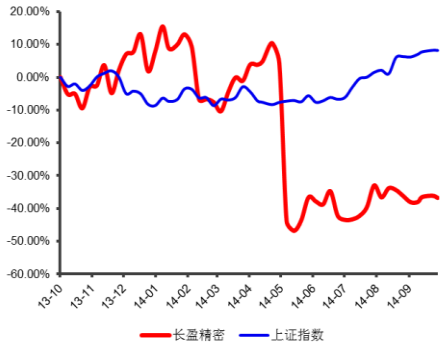
电子行业

2014 年 10 月 15 日

投资评级：推荐

——长盈精密（300115）三季报预告点评

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《金属构件即将加速，主营业务空间广阔--长盈精密（300115）深度报告》2014/4/14

《引进泰科高管，发力超精密连接器--长盈精密（300115）公告点评》2014/8/11

报告作者：

韩星南

执业证书编号：S0590510120004

联系人：

牧原

电 话：0510-82833217

Email： muy@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

事件：

10 月 14 日晚间长盈精密发布 2014 年三季报业绩预告：

2014 年前三季度预计归属于母公司所有者的净利润为 1.9 亿元~2.12 亿元，较上年同期增长 25%~40%；其中非经常性损益对当期经营业绩的影响大约为 1170 万元。

点评：

➢ **三季度增速略低于预期、但向好趋势不变**

公司预计前三季度预计归属于母公司所有者的净利润为 1.9 亿元~2.12 亿元，较上年同期增长 25%~40%，扣除上半年业绩，三季度单季度同比增速为 10~49%，中值近 30%，略低于预期，主要原因在于今年金属机壳手机机型大多发布较晚，8 月底出货真正开始放量，而收入确认又要比出货延迟一个多月，因此金属机壳业务的爆发未能在三季度业绩中反映，但目前苹果外的各手机品牌使用金属机壳的趋势已成，未来几个季度会对业绩带来实质贡献。

➢ **手机高端连接业务值得期待**

去年长盈精密连接器的收入是 6.36 亿，仅看手机连接器，全球市场达 150 亿元，特别是高端连接器，主要是国外产品占据市场，公司过去受限于高端连接器研发能力不足，市场拓展难以进一步打开局面，经过多年的研发攻关，今年超精密连接器开始出货，公司刚从泰科引进两位高管，将有力促进公司超精密连接器的良率爬升、制造水平及市场拓展，继金属外观件之后，超精密连接器将成为公司高增长的更持久的引擎。

➢ **维持推荐**

暂不调整盈利预测，预计 14-16 年归属母公司净利润为 3.86、5.79、7.51 亿元，EPS 分别为 0.75、1.12 和 1.45 元，对应 PE 分别为 29.2、19.5、15.1 倍，给予 15 年 25 估值，目标价 28 元，维持推荐评级。

➢ **风险因素：**

金属机壳和连接器业务进展低于预期。

财务报表预测与财务指标　单位：百万　　更新日期：14/10/15

利润表	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	**1,221.9**	**1,725.7**	**2,409.5**	**3,429.6**	**4,558.0**
YOY(%)	*56.0%*	*41.2%*	*39.6%*	*42.3%*	*32.9%*
营业成本	827.9	1,169.8	1,571.2	2,212.2	2,974.0
营业税金及附加	9.3	15.0	19.2	27.3	36.3
销售费用	13.9	21.5	24.0	34.1	45.4
占营业收入比(%)	*1.1%*	*1.2%*	*1.0%*	*1.0%*	*1.0%*
管理费用	148.2	237.1	321.9	458.2	609.0
占营业收入比(%)	*12.1%*	*13.7%*	*13.4%*	*13.4%*	*13.4%*
EBIT	**223.0**	**277.4**	**471.3**	**695.8**	**891.4**
财务费用	3.0	19.6	13.6	7.2	-2.4
占营业收入比(%)	*0.2%*	*1.1%*	*0.6%*	*0.2%*	*-0.1%*
资产减值损失	8.6	7.8	7.2	7.2	7.2
投资净收益	1.3	0.1	0.0	0.0	0.0
营业利润	**212.4**	**255.0**	**452.3**	**683.3**	**888.4**
营业外净收入	9.5	8.3	8.0	8.0	8.0
利润总额	**221.9**	**263.3**	**460.4**	**691.3**	**896.5**
所得税	30.6	36.0	69.1	103.7	134.5
所得税率(%)	*13.8%*	*13.7%*	*15.0%*	*15.0%*	*15.0%*
净利润	**191.3**	**227.3**	**391.3**	**587.6**	**762.0**
占营业收入比(%)	*15.7%*	*13.2%*	*16.2%*	*17.1%*	*16.7%*
少数股东损益	3.8	5.6	5.8	8.7	11.3
归属母公司净利润	**187.5**	**221.7**	**385.5**	**578.9**	**750.7**
YOY(%)	*17.9%*	*18.2%*	*73.9%*	*50.2%*	*29.7%*
EPS（元）	**0.36**	**0.43**	**0.75**	**1.12**	**1.45**

主要财务比率	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
成长能力					
营业收入	*56.0%*	*41.2%*	*39.6%*	*42.3%*	*32.9%*
营业利润	*19.4%*	*20.1%*	*77.4%*	*51.1%*	*30.0%*
净利润	*17.9%*	*18.2%*	*73.9%*	*50.2%*	*29.7%*
获利能力					
毛利率(%)	*32.2%*	*32.2%*	*34.8%*	*35.5%*	*34.8%*
净利率(%)	*15.7%*	*13.2%*	*16.2%*	*17.1%*	*16.7%*
ROE(%)	*12.6%*	*13.1%*	*19.2%*	*23.3%*	*24.2%*
ROA(%)	*11.4%*	*12.3%*	*17.7%*	*22.5%*	*23.7%*
偿债能力					
流动比率	*244.8%*	*231.9%*	*298.9%*	*439.9%*	*551.5%*
速动比率	*161.1%*	*141.9%*	*169.1%*	*271.2%*	*328.0%*
资产负债率%	*21.8%*	*22.2%*	*21.7%*	*17.1%*	*15.1%*
营运能力					
总资产周转率	*62.5%*	*76.4%*	*90.7%*	*110.8%*	*121.1%*
应收账款周转天数	123.6	110.3	131.1	118.0	121.3
存货周转天数	139.6	120.5	157.8	135.4	146.7
每股指标（元）					
每股收益	0.36	0.43	0.75	1.12	1.45
每股净资产	2.89	3.27	3.88	4.81	6.00
估值比率					
P/E	**59.0**	**49.9**	**29.2**	**19.5**	**15.1**
P/B	7.4	6.6	5.5	4.5	3.6

资产负债表	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
现金	249.5	161.1	24.1	251.3	213.6
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
应收款项净额	430.4	536.9	934.2	1,158.7	1,624.1
存货	316.6	386.3	679.1	820.9	1,195.6
其他流动资产	36.6	56.5	56.5	56.5	56.5
流动资产总额	**1,033.1**	**1,140.7**	**1,693.9**	**2,287.3**	**3,089.9**
固定资产净值	511.5	903.3	868.3	739.9	611.4
减:资产减值准备	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产净额	511.5	903.3	868.3	739.9	611.4
工程物资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
在建工程	278.3	93.5	0.0	0.0	0.0
固定资产清理	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产总额	**789.8**	**996.8**	**868.3**	**739.9**	**611.4**
无形资产	71.8	76.8	71.6	66.4	61.3
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他长期资产	59.2	45.9	24.1	2.3	2.3
资产总额	**1,953.8**	**2,260.2**	**2,657.9**	**3,095.9**	**3,764.9**
循环贷款	201.5	203.2	281.2	0.0	0.0
应付款项	220.5	288.7	285.5	519.9	560.2
预提费用	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
流动负债	**422.0**	**491.9**	**566.8**	**519.9**	**560.2**
长期借款	0.0	2.0	2.0	2.0	2.0
应付债券	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他长期负债	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
负债总额	**426.1**	**501.3**	**576.2**	**529.4**	**569.7**
少数股东权益	37.0	72.5	78.3	87.0	98.2
股东权益	1,527.7	1,758.8	2,081.7	2,566.5	3,195.2
负债和股东权益	**1,953.8**	**2,260.2**	**2,657.9**	**3,095.9**	**3,764.9**

现金流量表	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
税后利润	191.3	227.3	391.3	587.6	762.0
加：少数股东损益	3.8	5.6	5.8	8.7	11.3
公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
折旧和摊销	49.0	151.4	148.2	148.2	126.4
营运资金的变动	(90.5)	(69.8)	(682.0)	(127.0)	(804.7)
经营活动现金流	149.8	308.9	(142.5)	608.9	83.7
短期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产投资	(547.8)	(309.2)	6.8	6.8	6.8
投资活动现金流	(547.8)	(309.2)	6.8	6.8	6.8
股权融资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
长期贷款的增加/(减少)	(74.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
公司债券发行/（偿还）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
股利分配	17.2	25.8	68.5	102.8	133.3
循环贷款前的现金流量	(18.4)	(39.9)	(79.4)	(107.3)	(128.2)
循环贷款的增加(减少)	126.9	(21.0)	78.0	(281.2)	0.0
融资活动现金流	108.5	(60.9)	(1.3)	(388.5)	(128.2)
现金净变动额	**(290.7)**	**(66.0)**	**(137.0)**	**227.2**	**(37.6)**

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373

北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路 9 号主语国际 4 号楼 12 层

电话：010-68790997

传真：010-68790897

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 1 号楼 2401 室

电话：0755-82556064

传真：0755-82556064

国联证券投资评级：

类别	级别	定义
股票投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%～10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级，提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

免责条款：

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会，还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。本报告版权归国联证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。