

2014年10月24日

朱吉翔

C0050@capital.com.tw

 目标价(元) **26.0**
公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2014/10/23)	19.99
深证成指(2014/10/23)	7969.16
股价 12 个月高/低	40.62/18.17
总发行股数(百万)	516.00
A 股数(百万)	512.65
A 市值(亿元)	103.15
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)	3.63
股价/账面净值	5.51
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-7.9 0.5 22.2

近期评等

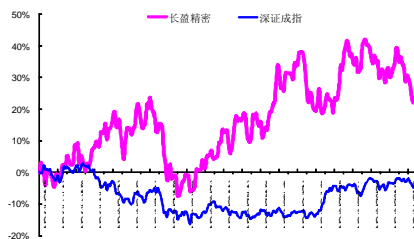
出刊日期	前日收盘	评等
2014-4-18	17.9	买入
2014-6-25	21.5	买入
2014-8-26	21.55	买入

产品组合

连接器	42.5%
金属结构(外观)件	30.2%
电磁屏蔽件	17.5%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	32.1%
一般法人	52.0%
阳光私募	0.0%

股价相对大盘走势


年度截止 12 月 31 日		2011	2012	2013	2014F	2015F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	159	187	222	288	461
同比增减	%	75.14	17.94	18.24	30.09	59.85
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.31	0.36	0.43	0.56	0.89
同比增减	%	75.14	17.94	18.24	30.09	59.85
市盈率(P/E)	X	64.99	55.10	46.60	35.82	22.41
股利 (DPS)	RMB 元	0.10	0.10	0.10	0.15	0.20
股息率 (Yield)	%	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00

长盈精密 (300115.SZ)
Buy 买入
净利润快速增长
结论与建议:

作为国内金属件精密制造的龙头,公司前三季度金属结构件及连接器业务收入增长迅速,并且整体毛利率水平进一步提升,带动公司净利润增长 3 成。我们认为前三季度公司业绩增长反映了移动智能终端对于金属结构件及连接器的需求旺盛的情况,而随着未来金属外壳的渗透率逐步提升,公司 CNC 产能适时增长,业绩增速将有望继续加快。综合考量,我们预计公司 2014-15 年可实现净利润 2.9 亿、4.6 亿, YoY 增长 30%, 60%, EPS 为 0.56 元、0.89 元,对应 PE 分别为 35.8 倍、22.4 倍(未摊薄)。考虑到公司业绩较快成长,维持“买入”建议。

■ **1-3Q14 快速成长:** 受益于智能手机需求增长,受益于智能手机需求增长,2014 年前三季度公司实现营收 14.8 亿元, YOY 增长 23%; 实现净利润 2 亿元, YOY 增长 30.3%, EPS 0.38 元。其中, 第 3 季度单季公司实现营收 5.6 亿元, YOY 增长 27.2%, 实现净利润 7330 万元, YOY 增长 24.1%。从毛利率情况来看, 受到手机连接器毛利率提高以及高毛利金属结构件收入占比提升拉动, 3Q14 公司毛利率 35.3%, 较上年同期提升 4.9 个百分点, 为 2012 年以来的季度新高, 1-3Q14 公司毛利率同比增长 3 个百分点至 34.5%, 成为净利润增速快于营收增速的主要原因。

■ **增发将继续推动公司业绩快速成长:** 公司拟募集资金 9.9 亿用于 CNC (7.1 亿元)、精密连接器 (2.8 亿元) 产能的扩张, 增发将解决 CNC 设备资金投入大的问题, 打破公司的产能瓶颈, 预计到 2014 年末公司 CNC 设备将达到 2000 台, 较 2013 年增长 100%。从行业情况来看, 受益于智能机金属结构件渗透率快速提升、可穿戴设备需求爆发影响, CNC 需求快速增长, 特别是由于金属结构件尺寸的增长, 以及设计中曲面、弧度要求的提升, 具有 4D 加工能力的高端 CNC 产能供给将进一步趋紧。公司作为精密件制造的龙头企业, 通过扩产也将进一步稳固其行业地位。

■ **盈利预测和投资建议:** 展望未来, 我们认为随着 CNC 产能的增长, 公司营收将继续保持较快增长态势, 并且由于高毛利的金属结构件收入占比的提升, 毛利率继续上升也将是大概率事件, 考虑到公司短期内 CNC 设备上量较快, 管理成本与财务费用上升, 我们下调公司全年盈利预估 10%, 预计 2014-15 年可实现净利润 2.9 亿、4.6 亿, YoY 增长 30%, 60%, EPS 为 0.56 元、0.89 元, 对应 PE 分别为 35.8 倍、22.4 倍(未摊薄)。估值偏低, 维持“买入”建议。

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

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

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

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

附一: 合并损益表

百万元	2011	2012	2013	2014F	2015F
营业收入	783	1222	1726	2278	3303
经营成本	491	828	1170	1494	2154
营业税金及附加	6	9	15	20	29
销售费用	5	14	21	32	46
管理费用	111	148	237	344	472
财务费用	-13	3	20	32	50
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	346	543
营业外收入	6	10	9	15	10
营业外支出	0	0	1	5	0
利润总额	183	222	263	356	553
所得税	24	31	36	59	77
少数股东损益	0	4	6	9	14
归属于母公司所有者的净利润	159	187	222	288	461

附二: 合并资产负债表 6

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

1

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, 不在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; @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; @。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。