

2015年02月27日

朱吉翔

C0050@capital.com.tw

目标价(元) 30.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2015/2/26)	22.62
深证成指(2015/2/26)	11750.78
股价 12 个月高/低	38.95/17.03
总发行股数(百万)	516.00
A 股数(百万)	512.65
A 市值(亿元)	115.96
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	6.24
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	1.5 6.7 41.7

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

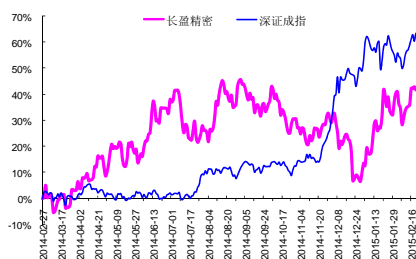
产品组合

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	15.2%
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	289	459
同比增减	%	75.14	17.94	18.24	30.48	58.69
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	30.48	58.69
市盈率(P/E)	X	73.43	62.26	52.65	40.35	25.43
股利 (DPS)	RMB 元	0.10	0.10	0.10	0.15	0.20
股息率 (Yield)	%	0.44	0.44	0.44	0.66	0.88

长盈精密 (300115.SZ)

Buy 买入

4Q14 营收超预期

结论与建议:

公司公布业绩快报, 2014 年净利润增长 3 成, 略低于预期, 惟 4Q14 营收规模创历史新高, 反应新增产能对于公司产值规模的拉动正逐步显现。随着未来金属外壳的渗透率逐步提升, 公司 CNC 产能增长对于折旧摊销的压力将逐步降低, 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%、59%, EPS 为 0.56 元、0.89 元, 对应 PE 分别为 40 倍、25 倍。考虑到公司业绩较快成长, 维持“买入”建议。

■ **全年业绩快速成长、4Q14 营收超预期:** 公司发布业绩快报, 2014 年实现营收 23.2 亿元, YOY 增长 34.5%; 实现净利润 2.9 亿元, YOY 增长 30.2%, EPS 0.56 元。公司全年业绩处于其预告范围, 但略低于我们此前预期。分季度来看, 第 4 季度单季, 受益于金属外观件需求拉动, 公司实现营收 8.4 亿元, YOY 增长 61%, 单季营收规模超出预期, 实现净利润 9093 万元, YOY 增长 30%。综合分析, 我们认为公司新增产能投放较快, 导致公司折旧摊销增加, 因此公司 4Q14 营业利润率仅 10.8%, 较上季度下降 4.4 个百分点, 我们预计随着下游客户需求的进一步释放, 折旧摊销增速放缓, 公司营业利润率将有所恢复。

■ **产能扩张持续推动公司业绩成长:** 公司募集资金 9.9 亿用于 CNC、精密连接器产能的扩张, 将打破公司的产能瓶颈, 预计到 2015 年末公司 CNC 设备将达到 3500 台, 较 2014 年增加约 1500 台设备。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, 预计 2014-15 年可实现净利润 2.9 亿、4.6 亿, YoY 增长 30%、59%, EPS 为 0.56 元、0.89 元, 对应 PE 分别为 40 倍、25 倍。考虑到精密加工行业正处于高速增长状态, 公司业绩增长可期, 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	3645
经营成本	491	828	1170	1502	2442
营业税金及附加	6	9	15	20	32
销售费用	5	14	21	34	51
管理费用	111	148	237	355	521
财务费用	-13	3	20	32	55
资产减值损失	5	9	8	15	10
投资收益	0	1	0	0	0
营业利润	178	212	255	319	534
营业外收入	6	10	9	21	10
营业外支出	0	0	1	2	0
利润总额	183	222	263	338	544
所得税	24	31	36	45	76
少数股东损益	0	4	6	4	9
归属于母公司所有者的净利润	159	187	222	289	459

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	149	183
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	1084	1301
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	10	11
负债合计	195	485	583	698	837
少数股东权益	0	37	73	76	90
股东权益合计	1321	1491	1686	1959	2275
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	370
投资活动产生的现金流量净额	-244	-548	-309	-332	-298
筹资活动产生的现金流量净额	-36	108	-61	169	111
现金及现金等价物净增加额	-231	-293	-72	149	183

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先通知前变更。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①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②。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。