

2015年04月23日

朱吉翔

C0050@capital.com.tw

目标价(元) 35.0

### 公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2015/4/22)	31.92
深证成指(2015/4/22)	14749.13
股价 12 个月高/低	38.95/17.03
总发行股数(百万)	555.76
A 股数(百万)	513.47
A 市值(亿元)	175.51
主要股东	新疆长盈粤富股权投资有限公司(47.92%)
每股净值(元)	5.26
股价/账面净值	6.00

	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	13.1	41.7	71.1

### 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
2014-2-27	22.62	买入

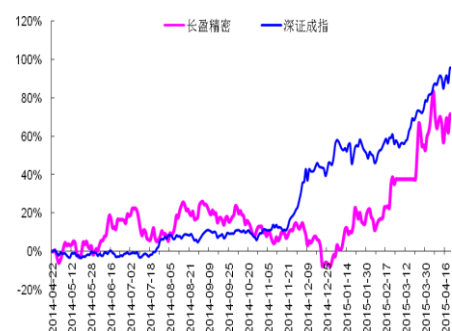
### 产品组合

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%

### 股价相对大盘走势



## 长盈精密(300115.SZ)

Buy 买入

### 业绩符合预期

### 结论与建议:

受益于 CNC 业务收入快速增长, 1Q15 净利润增长超过 5 成, 营收规模创历史同期新高, 反应新增产能对于公司产值规模的拉动正逐步显现。随着未来手机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。同时公司计划未来切入汽车电子、重载连接器、工业 4.0 智能工厂设计和制造平台, 未来有望通过外延式扩张来进一步提升公司的业绩。

综合考量, 我们预计公司 2015-16 年可实现净利润 4.4 亿、6.3 亿, YoY 增长 52%、43%, EPS 为 0.80 元、1.14 元, 对应 PE 分别为 39.7 倍、27.8 倍。考虑到公司业绩较快成长, 维持“买入”建议。

- 1Q15 营收翻翻、净利润增长 56%:** 2015 年一季度公司实现营收 8.3 亿元, YOY 增长 105%; 实现净利润 9245 万元, YOY 增长 55.7%, EPS 0.1792 元。其中, 第 1 季度单季公司实现营收 8.3 亿元, YOY 增长 105%, 实现净利润 9245 万元, YOY 增长 55.7%。营收延续高速增长势头, 为历史同期新高, 我们认为这主要源自于 CNC 产能的快速释放。从毛利率情况来看, 公司折旧增加并且工艺改进过程中良率处于爬升阶段, 因此 1Q15 综合毛利率 28.5%, 同比下降 5.7 个百分点, 但较 4Q14 提升 0.2 个百分点。预计随着完善并全面推广金属外观件新工艺, 公司综合毛利率将有较为明显的提升。
- CNC 产能扩张持续, 未来布局新业务:** 公司产能扩张持续, 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, 将进一步稳固其行业地位。同时公司计划依托自身连接器研发制造方面的优势切入汽车电子、高铁连接器行业, 实现跨越式增长。
- 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 2015-16 年可实现净利润 4.4 亿、6.3 亿, YoY 增长 52%、43%, EPS 为 0.80 元、1.14 元, 对应 PE 分别为 39.7 倍、27.8 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。

年度截止 12 月 31 日		2012	2013	2014F	2015F	2016F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	187	222	290	442	632
同比增减	%	17.94	18.24	30.90	52.45	42.86
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.34	0.40	0.52	0.80	1.14
同比增减	%	17.94	18.24	30.90	52.45	42.86
市盈率(P/E)	X	93.61	79.18	60.48	39.67	27.77
股利 (DPS)	RMB 元	0.10	0.10	0.10	0.15	0.20
股息率 (Yield)	%	0.32	0.32	0.32	0.47	0.63

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	2012	2013	2014	2015F	2016F
营业收入	1222	1726	2320	3666	5059
经营成本	828	1170	1571	2456	3390
营业税金及附加	9	15	15	32	44
销售费用	14	21	32	51	71
管理费用	148	237	321	524	723
财务费用	3	20	35	55	76
资产减值损失	9	8	20	20	20
投资收益	1	0	0	0	0
营业利润	212	255	327	527	735
营业外收入	10	9	20	10	10
营业外支出	0	1	1	0	0
利润总额	222	263	346	537	745
所得税	31	36	56	86	104
少数股东损益	4	6	0	9	9
归属于母公司所有者的净利润	187	222	290	442	632

附二: 合并资产负债表 6

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
货币资金	304	235	287	470	647
应收账款	298	380	776	1009	1312
存货	317	386	867	1084	1354
流动资产合计	1087	1215	2211	2432	2676
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	512	903	1388	1666	1999
在建工程	278	93	160	112	79
非流动资产合计	925	1127	1697	2104	2609
资产总计	2013	2342	3908	4537	5285
流动负债合计	481	573	1485	1782	2139
非流动负债合计	4	9	382	420	462
负债合计	485	583	1868	2203	2601
少数股东权益	37	73	73	82	91
股东权益合计	1491	1686	1968	2252	2593
负债及股东权益合计	2013	2342	3908	4537	5285

附三: 合并现金流量表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
经营活动产生的现金流量净额	148	303	30	370	199
投资活动产生的现金流量净额	-548	-309	-716	-298	-377
筹资活动产生的现金流量净额	108	-61	722	111	355
现金及现金等价物净增加额	-293	-72	37	183	177

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@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。