

2016年10月25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(2016/10/24) 29.00
深证成指(2016/10/24) 10842.64
股价 12 个月高/低 35.92/20.1
总发行股数(百万) 900.78
A 股数(百万) 897.54
A 市值(亿元) 260.29
主要股东 新疆长盈粤富股权投资有限公司(47.20%)
每股净值(元) 4.21
股价/账面净值 6.89
一个月 三个月 一年
股价涨跌(%) 2.5 32.7 36.6

近期评等

| 出刊日期 | 前日收盘 | 评等 |
|------------|-------|----|
| 2015-8-25 | 17.76 | 买入 |
| 2015-10-23 | 21.38 | 买入 |
| 2016-08-19 | 25.15 | 买入 |

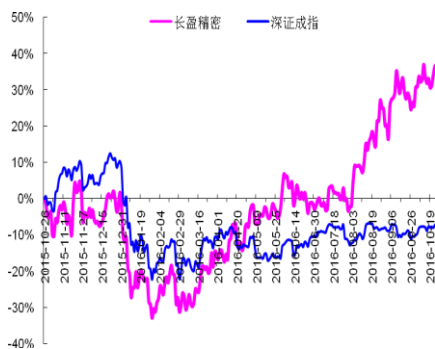
产品组合

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 11.0%
一般法人 51.9%

股价相对大盘走势



| 年度截止 12 月 31 日 | | 2013 | 2014 | 2015 | 2016F | 2017F |
|-----------------|---------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 纯利 (Net profit) | RMB 百万元 | 222 | 290 | 450 | 680 | 951 |
| 同比增减 | % | 18.24 | 30.90 | 55.00 | 51.14 | 39.93 |
| 每股盈余 (EPS) | RMB 元 | 0.25 | 0.32 | 0.50 | 0.75 | 1.06 |
| 同比增减 | % | 18.24 | 30.90 | 55.00 | 51.14 | 39.93 |
| 市盈率(P/E) | X | 117.84 | 90.02 | 58.08 | 38.43 | 27.46 |
| 股利 (DPS) | RMB 元 | 0.10 | 0.10 | 0.15 | 0.20 | 0.30 |
| 股息率 (Yield) | % | 0.34 | 0.34 | 0.52 | 0.69 | 1.03 |

长盈精密(300115.SZ)

Buy 买入

1-3Q16 业绩大幅成长

结论与建议:

得益于主要客户手机出货量的大幅增加, 公司 CNC 金属外壳需求快速增长延续, 1-3Q16 营业收入及净利润均录得 50%以上的增长。3Q16 公司营收及净利润均创出历史同期新高。在外延增长方面, 公司近期分别投资和并购了氢燃料电池企业及防水材料企业, 并购步伐持续。

展望未来, 公司 CNC 产能持续扩充, 将确保外观件业务收入的快速提升, 同时公司在新材料及电池领域积极布局, 为公司业绩注入持续增长的动力。

综合考量, 我们预计公司 2016-17 年可实现净利润 6.8 亿、9.5 亿, YoY 增长 52%、33%, EPS 为 0.75 元、1.06 元, 对应 PE 分别为 38 倍、27 倍。考虑到公司业绩增长较快, 维持“买入”建议。

- **3Q15 营收净利润创历史同期新高:** 2016 年前三季度公司实现营收 41.7 亿元, YOY 增长 51.9%; 实现净利润 4.9 亿元, YOY 增长 51.7%, EPS0.54 元。其中, 第 3 季度单季公司实现营收 14.7 亿元, YOY 增长 54.2%, 实现净利润 1.6 亿元, YOY 增长 52.9%, 公司当季营收及净利润均创出历史同期新高。从毛利率来看, 2016 前三季度公司综合毛利率 29.1%, 较上年同期上升 0.6 个百分点, 同得益于研发费用增长较多抵扣所得税, 公司期间费用率上升 1 个百分点的影响得到了抵消。
- **外延增长步伐持续:** 公司以 2.97 亿元受让广东方振 36%的股权, 完成后公司持有广东方振 51%股权, 标的交易估值为 8.3 亿元。标的公司是防水材料供应企业, 已切入苹果供应链, 并承诺 2017-2019 年净利润不低于 7500 万、1.1 亿、1.6 亿元, 前景可观。除此外, 公司近期又投资布局氢燃料电池产业, 成立投资并购基金, 外延增长步伐持续。
- **盈利预测和投资建议:** 鉴于公司近期并购较多, 且标的资质较好, 我们上调公司 2017 年盈利预测 5%, 此前盈利预测, 预计公司 2016-17 年可实现净利润 6.8 亿、9.5 亿, YoY 增长 52%、33%, EPS 为 0.75 元、1.06 元, 对应 PE 分别为 38 倍、27 倍。考虑到公司业绩增长较快, 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 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016F | 2017F |
|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 222 | 290 | 450 | 680 | 951 |
| 经营成本 | 18.24 | 30.90 | 55.00 | 51.14 | 39.93 |
| 营业税金及附加 | 0.25 | 0.32 | 0.50 | 0.75 | 1.06 |
| 销售费用 | 18.24 | 30.90 | 55.00 | 51.14 | 39.93 |
| 管理费用 | 117.84 | 90.02 | 58.08 | 38.43 | 27.46 |
| 财务费用 | 0.10 | 0.10 | 0.15 | 0.20 | 0.30 |
| 资产减值损失 | 0.34 | 0.34 | 0.52 | 0.69 | 1.03 |
| 投资收益 | 222 | 290 | 450 | 680 | 951 |
| 营业利润 | 18.24 | 30.90 | 55.00 | 51.14 | 39.93 |
| 营业外收入 | 0.25 | 0.32 | 0.50 | 0.75 | 1.06 |
| 营业外支出 | 18.24 | 30.90 | 55.00 | 51.14 | 39.93 |
| 利润总额 | 117.84 | 90.02 | 58.08 | 38.43 | 27.46 |
| 所得税 | 0.10 | 0.10 | 0.15 | 0.20 | 0.30 |
| 少数股东损益 | 0.34 | 0.34 | 0.52 | 0.69 | 1.03 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 222 | 290 | 450 | 680 | 951 |

附二: 合并资产负债表 6

| 百万元 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016F | 2017F |
|-----------|------|------|------|-------|-------|
| 货币资金 | 235 | 287 | 525 | 702 | 973 |
| 应收账款 | 380 | 776 | 943 | 1226 | 1594 |
| 存货 | 386 | 867 | 848 | 1060 | 1325 |
| 流动资产合计 | 1215 | 2211 | 2802 | 3418 | 4068 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 44 | 44 | 44 |
| 固定资产 | 903 | 1388 | 1742 | 2091 | 2509 |
| 在建工程 | 93 | 160 | 265 | 186 | 130 |
| 非流动资产合计 | 1127 | 1697 | 2282 | 2602 | 2992 |
| 资产总计 | 2342 | 3908 | 5084 | 6020 | 7060 |
| 流动负债合计 | 573 | 1485 | 1564 | 2080 | 2496 |
| 非流动负债合计 | 9 | 382 | 160 | 176 | 193 |
| 负债合计 | 583 | 1868 | 1724 | 2256 | 2400 |
| 少数股东权益 | 73 | 73 | 45 | 54 | 63 |
| 股东权益合计 | 1686 | 1968 | 3315 | 3818 | 4722 |
| 负债及股东权益合计 | 2342 | 3908 | 5084 | 6020 | 7060 |

附三: 合并现金流量表

| 百万元 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016F | 2017F |
|---------------|------|------|-------|-------|-------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 303 | 30 | 880 | 199 | 328 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -309 | -716 | -1121 | -377 | -656 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -61 | 722 | 479 | 355 | 599 |
| 现金及现金等价物净增加额 | -72 | 37 | 242 | 177 | 271 |

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。