

长盈精密 (300115.SZ)

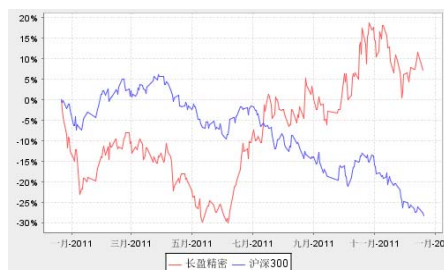
2011 年业绩符合预期，金属结构件高景气度仍将延续

评级: **增持** 前次: **增持**
 目标价(元): **34.41-37.05**
 分析师: 林健晖
 S0740511080001
 021-20315201
 linjh@r.qlzq.com.cn
 2012 年 1 月 6 日

基本状况

总股本(百万股)	172.00
流通股本(百万股)	74.23
市价(元)	35.08
市值(百万元)	6033.76
流通市值(百万元)	2603.82

股价与行业-市场走势对比



业绩预测

指标	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	276.03	476.42	759.03	1,155.57	1,538.19
营业收入增速	13.31%	72.59%	59.32%	52.24%	33.11%
净利润增长率	18.54%	67.36%	75.86%	42.52%	28.67%
摊薄每股收益(元)	0.84	1.06	0.93	1.32	1.70
前次预测每股收益(元)	—	—	0.97	1.32	1.61
市场预测每股收益(元)	—	—	—	—	—
偏差率(本次-市场/市场)	—	—	—	—	—
市盈率(倍)	0.00	61.21	36.42	25.56	19.86
PEG	0.00	0.91	0.48	0.60	0.69
每股净资产(元)	4.20	14.11	7.70	8.63	9.82
每股现金流量	0.49	-0.33	0.43	0.28	0.71
净资产收益率	20.02%	7.48%	12.05%	15.33%	17.33%
市净率	0.00	4.58	4.39	3.92	3.44
总股本(百万股)	64.50	86.00	172.00	172.00	172.00

备注: 市场预测取 聚源一致预期

投资要点

- 公司发布 2011 年业绩快报，公司实现归属母公司净利润约 1.54 ~ 1.65 亿元，同比增长 70%~ 82%；基本符合我们的预期 1.67 亿元。
- 公司主营业务产品是电磁屏蔽件、精密连接器和外观件。受手机智能化推动，复合电磁屏蔽件、精密连接器和外观件的需求大幅增加。公司主要客户三星、中兴和华为在智能手机的成功促使了公司的快速成长。2011 年，三星智能手机销量迅速上升，第三季度全球销量排行第一。2012 年，伴随着新兴市场智能机的放量，全球中低端智能机增速有望超过 150%，金属结构件的需求仍将保持旺盛。
- 2012 年，公司扩产计划的屏蔽件、连接器将逐步放量，新增客户 LG、MOTO 以及亚马逊将消化新增产能。我们预计收购杰顺通 65% 股权最终完成后，由于杰顺通与公司在客户结构可以互相补充，公司的客户基础将进一步扩大，由目前的三星、中兴华为、LG、Moto 拓展至联想、龙旗、英业达等公司。
- 公司板对板 BTB 连接器样品已经开发成功，高端连接器的量产将有力提升产品毛利率。而展望金属结构件的前景，无论是手机还是平板电脑以及未来的 Ultrabook，边框或者外壳有着明显的金属化趋势，中低端智能手机、平板电脑以及未来 Ultrabook 的流行，大大拓展了公司的成长空间。公司在金属边框和外壳的研发进展值得留意。
- 基本维持 2011 年 ~ 2013 年的业绩预测：EPS 分别为 0.93 元、1.32 元和 1.70 元。以 2012 年 PE 26 ~ 28X，给予 2012 年目标价格区间为 34.41 ~ 37.05 元，维持“增持”评级。
- 风险提示：智能手机需求增速受宏观经济影响下滑超预期，行业竞争激烈导致产品价格低于预期。

附录1 历史推荐和目标定价

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-3-23	增持	57.48	61.98~ 69.41
2	2011-4-20	买入	55.88	63.87~ 71.54
3	2011-8-9	增持	31.63	32.84 ~ 35.65
4	2011-9-27	增持	32.41	33.77 ~ 37.53
5	2011-10-20	增持	34.79	34.85 ~ 38.73
6	2012-01-05	增持	33.80	34.41 ~ 37.05

来源：齐鲁证券研究所

附录2：财务预测简表

损益表 (人民币百万元)

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业总收入	244	276	476	759	1,156	1,538
增长率	34.21%	13.3%	72.6%	59.3%	52.2%	33.1%
营业成本	-152	-172	-299	-475	-722	-967
% 销售收入	62.4%	62.3%	62.7%	62.5%	62.5%	62.9%
毛利	92	104	178	284	433	571
% 销售收入	37.6%	37.7%	37.3%	37.5%	37.5%	37.1%
营业税金及附加	-1	-1	-1	-6	-9	-12
% 销售收入	0.4%	0.2%	0.3%	0.8%	0.8%	0.8%
营业费用	-1	-2	-4	-5	-7	-9
% 销售收入	0.5%	0.7%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%
管理费用	-37	-39	-61	-102	-156	-208
% 销售收入	15.2%	14.0%	12.8%	13.5%	13.5%	13.5%
息税前利润 (EBIT)	53	63	112	172	262	343
% 销售收入	21.6%	22.8%	23.5%	22.6%	22.7%	22.3%
财务费用	-1	-1	-3	17	14	13
% 销售收入	0.4%	0.4%	0.6%	-2.2%	-1.2%	-0.8%
资产减值损失	-1	0	-6	-3	-7	-7
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	1	0	0	0	0	0
% 税前利润	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	52	61	103	186	269	349
营业利润率	21.2%	22.2%	21.7%	24.5%	23.3%	22.7%
营业外收支	2	2	1	2	2	2
税前利润	53	63	105	188	271	351
利润率	21.8%	22.9%	22.0%	24.7%	23.4%	22.8%
所得税	-7	-9	-14	-28	-41	-53
所得税率	14.1%	14.3%	13.2%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	46	54	91	160	230	298
少数股东损益	0	0	0	0	3	5
归属于母公司的净利润	46	54	91	160	227	293
净利率	18.8%	19.6%	19.1%	21.0%	19.7%	19.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
净利润	46	54	91	160	230	298
少数股东损益	0	0	0	0	3	5
非现金支出	18	16	31	33	43	44
非经营收益	0	1	2	0	-2	-2
营运资金变动	-46	-40	-152	-118	-224	-217
经营活动现金净流	19	32	-28	74	50	127
资本开支	26	38	74	175	55	-2
投资	0	0	0	0	0	0
其他	1	0	0	0	0	0
投资活动现金净流	-25	-38	-74	-175	-55	2
股权募资	0	50	858	0	0	0
债权募资	10	30	-43	-55	0	0
其他	-3	-9	-9	-2	-48	-68
筹资活动现金净流	8	71	805	-57	-48	-68
现金净流量	2	64	703	-157	-53	61

来源：齐鲁证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
货币资金	56	121	824	667	611	667
应收账款	95	118	194	308	467	621
存货	37	82	161	169	257	344
其他流动资产	7	8	20	33	51	68
流动资产	195	328	1,199	1,177	1,387	1,700
% 总资产	79.0%	79.9%	89.3%	80.2%	81.7%	86.1%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	44	72	97	253	274	238
% 总资产	17.6%	17.5%	7.2%	17.2%	16.1%	12.1%
无形资产	8	10	45	36	36	35
非流动资产	52	83	144	291	311	275
% 总资产	21.0%	20.1%	10.7%	19.8%	18.3%	13.9%
资产总计	247	410	1,343	1,467	1,698	1,975
短期借款	40	96	55	0	0	0
应付账款	16	32	56	65	99	132
其他流动负债	10	11	17	75	110	144
流动负债	66	139	127	140	209	276
长期贷款	5	0	2	2	2	2
其他长期负债	0	0	0	0	0	0
负债	71	139	129	142	211	278
普通股股东权益	176	271	1,213	1,325	1,484	1,689
少数股东权益	0	0	0	0	3	8
负债股东权益合计	247	410	1,343	1,467	1,698	1,975

比率分析

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
每股指标						
每股收益 (元)	0.763	0.841	1.055	0.928	1.323	1.702
每股净资产 (元)	2.936	4.200	14.107	7.703	8.629	9.820
每股经营现金净流 (元)	0.312	0.492	-0.329	0.432	0.275	0.710
每股股利 (元)	0.000	0.000	0.600	0.278	0.397	0.511
回报率						
净资产收益率	25.97%	20.02%	7.48%	12.05%	15.33%	17.33%
总资产收益率	18.51%	13.22%	6.76%	10.88%	13.40%	14.82%
投入资本收益率	27.41%	21.88%	21.78%	22.09%	25.36%	28.21%
增长率						
营业总收入增长率	34.21%	13.31%	72.59%	59.32%	52.24%	33.11%
EBIT增长率	21.62%	19.35%	78.32%	53.27%	52.57%	30.84%
净利润增长率	20.21%	18.54%	67.36%	75.86%	42.52%	28.67%
总资产增长率	12.59%	65.92%	227.31%	9.29%	15.71%	16.34%
资产管理能力						
应收账款周转天数	91.0	86.1	72.6	80.0	80.0	80.0
存货周转天数	91.4	126.6	148.6	130.0	130.0	130.0
应付账款周转天数	38.7	50.5	53.6	50.0	50.0	50.0
固定资产周转天数	44.4	69.4	64.7	72.1	75.2	60.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-6.40%	-9.18%	-63.22%	-50.16%	-40.98%	-39.17%
EBIT利息保障倍数	50.9	53.7	40.7	-10.2	-18.8	-27.1
资产负债率	28.74%	33.96%	9.64%	9.71%	12.43%	14.09%

投资评级说明

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%~+5%

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海
联系人:王莉本
电话: 021-20315181
手机: 18616512309
传真: 021-20315125
邮编: 200120
地址: 上海市花园石桥路 66
号东亚银行金融大厦 18 层

深圳
联系人:李霖
电话:0755-23819303
手机:15816898448
传真:0755-82717806
邮编:518048
地址:深圳市福田区深南大道
4011 号港中旅大厦 6 楼

北京
联系人:张哲
电话: 021-20315112
手机:18621368050
传真: 021-20315125
邮编: 200120
地址: 上海市花园石桥路 66
号东亚银行金融大厦 18 层

济南
联系人:阴红星
电话:0531-68889520
手机:13969199716
传真:0531-68889536
邮编:250001
地址:山东济南经七路 86 号
证券大厦 2308