

电子元件行业

长盈精密 (300115)

公司研究报告

评级: 买入 维持

收盘价 (元) 28.55

目标价 (元) 34.2

三季度报符合预期， 大客户战略实施保后续增长

市场数据

52 周最高/最低(元) 29.4/18.0

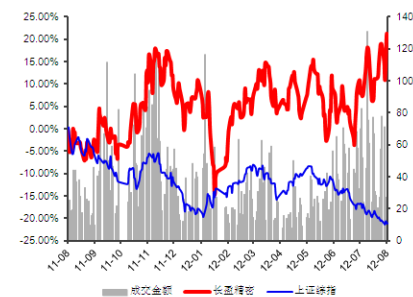
总股本(百万) 258

流通 A 股(百万) 95

流通 B 股/H 股 (百万) -/-

总市值 (百万元) 7365.9

流通 A 股市值 (百万元) 2712.3



相关研究:

《坚守自我品牌，实力促发展》深度调研报告

《中期业绩符合预期，看好后期增长》

《实力支撑业绩大幅增长》三季度点评报告

《低端智能手机市场高速增长，推动公司快速成长》

《中报业绩基本符合预期，期待 3-4 季度的放量增长》

电子元器件研究小组

李项峰

证书编号 S0120511030002

联系人

许俊

8621-68761616-8560

xujun@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26F

<http://www.tebon.com.cn>

事件:

公司于10月23日发布2012三季度报称，2012年1-9月实现销售收入80,607.48万元，同比增长40.4%；前三季度实现净利润为14,200.55万元，同比增长17.42%。

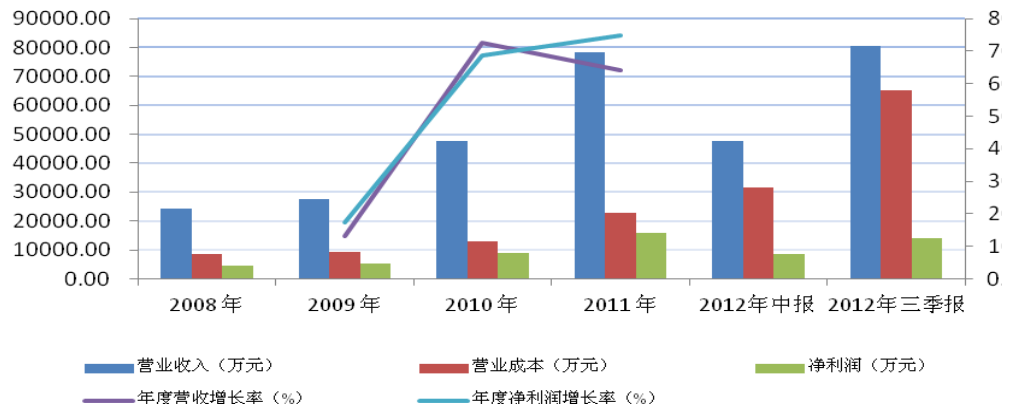
	2012.9.30	2011.12.31	本报告期末比上年度期末增减 (%)	
总资产 (元)	1,837,419,803.54	1,515,678,375.58	21.23%	
归属于上市公司股东的所有者权益 (元)	1,443,044,386.40	1,320,554,984.18	9.28%	
股本 (股)	258,000,000.00	172,000,000.00	50%	
归属于上市公司股东的每股净资产 (元/股)	5.59	7.68	-27.21%	
	2012 年 1-9 月		比上年同期增减 (%)	
经营活动产生的现金流量净额 (元)	114,625,925.17		208.64%	
每股经营活动产生的现金流量净额 (元/股)	0.44		100%	
	2012 年 7-9 月	比上年同期增减 (%)	2012 年 1-9 月	比上年同期增减 (%)
营业总收入 (元)	330,282,926.63	55%	806,074,794.09	40.4%
归属于上市公司股东的净利润 (元)	56,037,782.67	7.74%	139,682,382.65	15.5%
基本每股收益 (元/股)	0.22	10%	0.54	14.89%
稀释每股收益 (元/股)	0.22	10%	0.54	14.89%
加权平均净资产收益率 (%)	3.96%	-0.18%	10.1%	0.39%
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 (%)	3.5%	-0.57%	9.51%	-0.07%

点评:

● 业绩增长符合预期，盈利能力略微下降，毛利率同比下降 4%，环比下降 0.57%

在经济形势增长乏力以及电子行业总形势低迷的情况下，公司仍然牢牢抓住了智能手机需求增长带来的机会，前三季度业绩增长符合预期。但由于人力资本上升，用工成本增加，销售规模扩大，以及固定资产折旧增多，毛利率相比去年同期下降 4%。

图表 1: 公司 2008-2011 年-2012 年三季度收入及净利润增长率



资料来源：公司公告，德邦证券研究所

● 产品结构不断调整，高端精密连接器及外观件更高毛利产品比例不断增加

报告期内，公司积极调整产品结构，增加高端精密连接器及金属外观件产品，并不断提高生产线的自动化程度，提高公司的产品综合毛利率。

公司 2011 年度增加了智能手机精密连接器及金属外观件的产品占比，从 2010 年度的 39.54% 增加到了 2011 年度的 41.72%，手机及移动通信终端金属结构外观件的占比在 2011 年度为 15.24%，在产品中的份额大幅升高。2012 年度，这两部分产品的占比进一步提高。

● 看好公司的大客户资源，实施大客户战略，保增长

公司与三星、华为、中兴等国际大客户都有着非常良好的合作，其中三星是公司的前五大客户，随着公司与国际大客户在超精密连接器、金属结构外观件等产品方面的合作，并伴随消费电子及零部件产品需求的增长，公司未来一定拥有更广阔的市场前景。

● 公司手机连接器及屏蔽件产品增长稳定，更看好后期三星移动智能供应链需求增长带来的机会

2011 年度，公司在手机及通信产品精密连接器上的增长同比 2010 年度增加 73.5%。2012 年上半年，在手机连接器及屏蔽件的产品营收上相比去年同期增长 5.8%。伴随接下来三星供应链需求的增长，以及运营商主导的低端智能手机的大幅度推广，公司在智能手机连接器及屏蔽件的产品上会有更好的表现。公司尤其将加大在超精密连接器产品上的开发。

● 金属外观件及 LED 支架产品毛利率上升，受益于移动通讯终端金属化以及 LED 照明的普及

高端智能手机和平板电脑、ULTRABOOK 外观金属化的趋势逐步加强，公司在精密金属外观件加工领域具有丰厚的经验，可以在产能和产品档次上适应国际大品牌的需求。

公司在 LED 新产品销售上增长，使得 LED 精密封装支架销售收入大幅增长 78.76%。随着 LED 照明的普及，LED 支架产品的收入将进一步增加。

● 公司将继续保持垂直一体化的发展模式，且进行高端产品的研发和储存

公司在管理及技术上都具有较高的水平，并成功引入来自诺基亚和苹果的团队，提升了公司的垂直一体化的管理能力。公司也在不断的进行更高端产品如天线连接器的研发。

● 风险提示：

- 1、公司产能扩产不及预期的风险；
- 2、铜等原材料价格快速变化的风险；
- 3、公司产品增速低于预期的风险；

● 盈利预测及估值分析。

预计随着智能手机市场的恢复，大客户战略的实施，公司会有更好的业绩表现，公司当前股价为28.55元，对应2012-2014年EPS0.93元、1.18元、1.58元，对应2012-2013年PE分别为30.6倍/24.2倍/18.1倍，给予公司2013年29倍的PE，给予34.2元的目标价，维持买入评级。

主要财务指标 (百万元)	2011	2012E	2013E	2014
营业收入	783.16	1177.96	1692.66	2220.00
收入增幅 (%)	64.39%	50.4%	43.6%	31.15%
净利润	159.05	211.56	305.44	408.2
净利增幅 (%)	75.24%	33.01%	44.3%	33.64%
毛利率 (%)	36.57%	34.75%	33.08%	32.20%
ROE (%)	11.70%	15.13%	16.44%	17.50%
摊薄 EPS (元)	0.62	0.82	1.18	1.58

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive： 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line： 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious： 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy： 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform： 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral： 预期未来 6 个月股价涨幅为-10% - +10%

减持 – Sell： 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，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“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。