

电子

2015年01月21日

# 长盈精密 (300115)

——金属需求持续爆发，工艺升级巩固竞争优势

报告原因：有业绩公布需要点评

## 买入

维持

市场数据:	2015年01月20日
收盘价(元)	21
一年内最高/最低(元)	41.4/16.51
上证指数/深证成指	3173/10997
市净率	5.8
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	10766

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据:	2014年09月30日
每股净资产(元)	3.63
资产负债率%	38.31
总股本/流通A股(百万)	516/513
流通B股/H股(百万)	-/-

### 一年内股价与大盘对比走势:



### 相关研究

《长盈精(300115)点评报告：业绩符合预期，受益本土旗舰爆发》  
2014/10/24

《长盈精密(300115)2014年中报点评：中报符合预期，金属化趋势明确》  
2014/08/26

### 证券分析师

张騅 A0230512070013  
zhanglu@swsresearch.com

### 联系人

施妍  
(8621)23297818x7340  
shiyen@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号  
电话：(8621) 23297818  
上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

### 盈利预测:

单位：百万元、元、%、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	毛利率	净资产收益率	市盈率	EV/EBITDA
2013	1,726	41	222	18	0.86	32.2	13.2	24	23
14Q1-Q3	1,483	23	198	30	0.38	34.5	10.6		
2014E	2,207	27.9	291	31.1	0.56	34.5	15.0	37.3	25.2
2015E	3,625	64.3	503	73.0	0.97	34.0	21.0	21.5	15.8
2016E	5,017	38.4	747	48.5	1.45	34.9	24.4	14.5	10.7

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE；

### 投资要点:

- **重申买入评级。**由于四季度公司新产品投入较大研发支出但未来成长确定，我们调整公司14-16年盈利预测自0.61元，0.94元，1.39元至0.56元，0.97元，1.45元。目前股价对应市盈率为37.3X，21.5X，14.5X，考虑到金属化趋势驱动的公司业绩高速增长及弹性，我们认为公司6个月合理估值水平为15年30倍，对应目标价29.1元，重申买入评级。
- **业绩预告符合市场预期。**今晚长盈精密公告业绩预告预计2014年增长20%-40%，在2014年底的股价下滑中，市场预期已经充分调整，我们预计公司全年业绩增速为31%，对应净利润2.91亿元。
- **四季度预研项目开支较大，拖累整体盈利能力。**根据我们测算，预计公司四季度金属加工业务已经获得爆发增长，但是由于公司四季度为15年新项目的研发投入大量研发开支，以及为2015年提前储备的人力和设备导致14年四季度成本大幅提升，拖累了公司整体的盈利能力。
- **金属需求持续提升，行业维持高景气。**从2014年下半年以来，本土品牌如华为、小米、魅族、OPPO、Vivo等等，以及国际品牌三星、HTC等都将金属化做为中高端机种的设计方向，精密金属加工产能的需求持续增长。特别是2015年大量金属旗舰机种的投产将持续提升行业需求，而由于高精度CNC机床设备主要厂家Fanuc等产能有限，预计在15-16年中行业将持续保持高景气状态。长盈精密作为国内公司中规模较大，工艺能力强，设计能力优秀，全工艺制程布局的龙头企业，具有最大的受益机会。
- **CNC工艺升级，生产效率与良率有望大幅提升。**对于精密金属加工行业而言，产品的良率水平是决定公司竞争力水平和盈利能力的关键问题，也是不同企业之间最大的差距所在。长盈精密为了确保盈利能力，以及拉开与竞争对手之间的差距，在2015年初开始积极进行技术升级改造，投入人力物力，进行CNC的工艺升级，流程再造，自动化，预计通过1-2个季度的技术升级，整体良品率水平有望获得较大幅度的改善。

本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报告提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的1%，还可为或争取为这些公司提供投资银行服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

利润表					
	2012	2013	2014E	2015E	2016E
一、营业收入	1,222	1,726	2,207	3,625	5,017
二、营业总成本	1,011	1,471	1,864	3,040	4,106
其中：营业成本	828	1,170	1,446	2,394	3,268
营业税金及附加	9	15	22	36	50
销售费用	14	21	31	44	60
管理费用	148	237	329	501	677
财务费用	3	20	33	37	29
资产减值损失	9	8	4	28	22
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	1	0	0	0	0
三、营业利润	212	255	343	585	911
加：营业外收入	10	9	16	10	12
减：营业外支出	0	1	0	0	0
四、利润总额	222	263	359	595	923
减：所得税	31	36	61	79	157
五、净利润	191	227	298	516	766
少数股东损益	4	6	7	13	19
归属于母公司所有者的净利润	187	222	291	503	747
六、基本每股收益	0.73	0.86	0.56	0.97	1.45
全面摊薄每股收益	0.36	0.43	0.56	0.97	1.45

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。