

电子行业

报告原因: 半年报点评

2013年8月19日

得润电子 (002055)

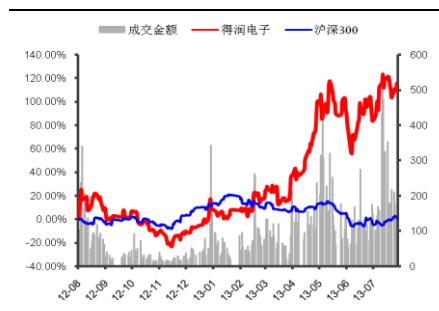
业绩符合预期, 完善高端产品布局

首次

增持

公司研究/点评报告

得润电子近期市场表现



市场数据: 2013年8月16日

收盘价(元):	12.70
年内最高/最低(元):	14.12/5.65
流通A股/总股本(亿):	4.03/4.15
流通A股市值(亿元):	51.08
总市值(亿元):	52.64

基础数据: 2013年06月30日

每股净资产(元):	2.922
每股公积金(元):	0.960
每股未分配利润(元):	0.908

分析师: 张旭

执业证书编号: S0760511010001

Tel: 0351-8686835

E-mail: zhangxu@sxzq.com

研究助理: 王磊

电话: 0351-8686884

联系人:

张小玲

电话: 010-8686990

邮箱: sxzqjys@i618.com.cn

地址: 太原市府西街69号国贸中心A座

电话: 0351-8686986

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

请务必阅读正文之后的特别声明部分

事件追踪:

- 公司公布2013年半年报。公司2013年上半年营业收入为8.62亿元,较上年同期增长28.97%;归属于母公司所有者的净利润为5250.50万元,较上年同期增长20.07%;基本每股收益为0.1267元,较上年同期增长20.09%。归属于上市公司净资产为12.11亿元,较上年同期增长3.08%。本期不计划派发现金红利,不送红股,不以公积金转增股本。公司预计2013年1-9月归属于上市公司股东的净利润增幅为10%-50%。

事件分析:

- 产品结构不断优化,各项业务稳步推进。2013年上半年,面对不明朗的外部环境。公司积极延伸产品产业链,使得各项业务得以稳步推进,公司的经营状况保持较好的增长。家电连接器业务稳定增长,尤其是FPC产品进一步放量,巩固和扩大了市场份额;电脑连接器业务方面,公司的电脑连接器产品已通过多家客户的认证,逐步进入试产阶段;LED连接器业务经过前期的良好发展,已经进入到产品的全面推广阶段;汽车连接器业务也在持续稳定的推进当中。随着新市场的开拓和新产品的产能的逐步释放,公司的整体盈利能力得以稳步提升。

- 收购华麟技术,完善产品布局。公司7月20日公告,拟出资1.12亿元收购华麟技术70%股权,华麟技术主要从事柔性线路板(FPC)的开发和生产,在业内具有较高知名度和美誉度,特别是在双层COF、软硬结合板系列产品中处于行业领先地位。产品包含手机类、手机摄像头、液晶显示FPC等,具有一定的用户和营收规模,这是继公司在5月与苏州正信合资进入FPC领域后的又一布局,毫无疑问,FPC将成为公司未来几年的重要增长点。收购华麟技术填补了公司FPC空缺,公司的柔性电路板可用于穿戴设备配套,随着下游终端消费电子类产品向轻量化、小型化和薄型化发展,柔性电路板将是公司未来发展重点。

盈利预测与投资建议:

- 盈利预测及投资建议。公司是消费电子线束行业的龙头企业,技术实力及客户结构在行业处于领先地位。今年通过兼并重组,在工艺、技术以及市场渠道上公司都与被收购方形成优势互补,完善了公司产品结构。考虑到公司各项业务均有亮点,且存在一定进入门槛,我们看好公司未来发展前景,首次给予公司“增持”投资评级。

投资风险:

- 宏观经济环境下行风险;兼并公司带来的管理风险



表格 1 盈利预测

(单位:百万元)

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	653.77	973.22	1509.85	1553.93	1864.72	2237.67
营业收入	653.77	973.22	1509.85	1553.93	1864.72	2237.67
二、营业总成本	614.62	895.40	1369.26	1443.16	1734.19	2083.27
营业成本	531.91	790.06	1220.32	1268.52	1510.42	1812.51
营业税金及附加	1.91	1.60	5.79	7.95	9.32	11.19
销售费用	13.43	18.45	28.96	34.09	46.62	55.94
管理费用	54.40	58.81	88.19	108.80	137.99	165.59
财务费用	10.65	22.35	22.97	19.39	27.97	33.56
资产减值损失	2.33	4.12	3.05	4.41	1.86	4.48
三、其他经营收益						
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.22	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	39.15	78.04	140.58	110.78	130.53	154.40
加: 营业外收入	4.87	2.67	5.32	13.90	15.00	15.00
减: 营业外支出	1.44	2.91	1.62	1.95	2.00	2.00
五、利润总额	42.58	77.79	144.28	122.72	143.53	167.40
减: 所得税	11.97	18.64	23.69	17.23	19.38	22.60
六、净利润	30.61	59.15	120.60	105.50	124.15	144.80
减: 少数股东损益	(1.00)	(1.36)	4.11	3.42	0.50	0.00
归属于母公司所有者的净利润	31.60	60.51	116.48	102.08	123.65	144.80
七、每股收益:						
(一) 基本每股收益(元)	0.24	0.35	0.59	0.25	0.30	0.35
(二) 稀释每股收益(元)	0.24	0.34	0.58	0.25	0.30	0.35

资料来源: 公司公告, 山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

特别申明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。