

## 得润电子 (002055.SZ) 事件点评

# 获北京奔驰供应商认证，符合高端配套预期。

投资评级：买入（维持）

2016年5月25日

事件：公司子公司广东科世得润长春分公司被确认为北京奔驰 205/253/213/264 发动机线束本地化供应商，涉及北京奔驰全新 C 级、E 级和 GLA/C 平台等车型，预计年配套辆约为 30 万辆。

### 投资要点

- 子公司科世得润获北京奔驰大规模订单，符合中高端配套预期。汽车线束业务子公司此次获得北京奔驰供应商认证具有重要意义，公司在高端汽车品牌客户配套取得实质性扩展，进一步巩固公司在 BBA（奔驰、宝马、奥迪）高端客户的产品布局，优质产品、客户平台再次得到加强。
- 战略携手 Mobileye，在车辆管理、智慧交通等领域达成共识。得润凭借自身客户、产品平台优势、业务布局获 Mobileye 青睐，双方在车辆管理、智慧交通等领域达成共识，促成此次战略合作。
- 整合 Mobileye 行车智能预警系统，有望快速切入车辆管理后装市场，长期车联网、智慧交通数据采集深度合作明确。就车辆管理业务，通过整合 Mobileye 智能驾驶行车预警类产品，原本较高的市场、技术壁垒将得到进一步提升，有望迅速切入后装市场，在工程、物流、公共交通车辆管理后装领域迅速建立优势，先发优势，市场、技术壁垒日益凸显。近日，交通部公路研究院发布报告，积极肯定车道偏离预警（LDW）及前车碰撞预警系统（FCW）智能防撞系统对车辆管理作用，相关基础应用要求有望纳入 GB7258《机动车运行安全技术条件》新修订稿，智能驾驶后装市场有望迎来政策利好催化。双方长期深度合作明确，对车联网、智慧交通数据采集、大数据平台、产品开发合作意愿强烈。
- 车险费改带来 UBI 业务积极影响。车险费改带来财险承保盈利预期改善，保险行业 UBI 车险布局积极，已开始获取核心驾驶数据。公司自身车联网数据平台建设已经完善，有望切入定制化 UBI 车险数据平台的开发、运行业务。
- 公盈利预测及投资建议：产品、客户平台优化、扩张为业绩带来积极影响；公司未来打造 UBI 业务完整的“硬件+车联网数据平台+增值服务”的商业闭环，是 A 股 UBI 最纯正标的；携手 Mobileye 智能驾驶有望快速切入后装市场，长期智慧交通布局前景广阔。2016-2018 年 EPS 0.41/0.71/0.90 元，对应 PE 68/40/31X，维持“买入”评级。

**风险提示：**汽车业务拓展低于预期风险；保险公司合作及车联网发展低于预期；智能驾驶、智慧交通发展低于预期。

首席分析师 陈显帆

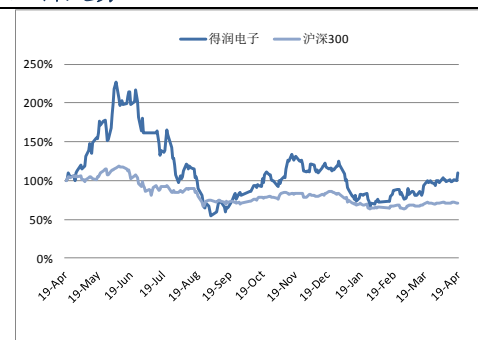
执业资格证书号码：S0600515090001

联系人 孔宸寰

18501679666

kongchh@dwzq.com.cn

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	28.16
一年最低价/最高价	17.66 / 76.66
市净率	7.41
流通 A 股市值(百万元)	12,686.42

### 基础数据

每股净资产(元)	3.77
资产负债率(%)	67.42
总股本(百万股)	450.51
流通 A 股(百万股)	402.70

### 相关研究

- 1、《得润电子首次覆盖报告：转型汽车领域打造最纯 UBI 标的》
- 2、《得润电子事件点评：业绩有望多点开花，携手 Mobileye 深入布局智能驾驶、车联网》

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	3612	4866	5883	7348	<b>营业收入</b>	3038	4243	5638	7064
现金	426	2900	2533	3992	营业成本	2491	3394	4433	5576
应收账款	1099	918	1321	1645	营业税金及附加	15	19	26	32
其他应收款	354	-209	431	-134	营业费用	115	170	242	325
预付账款	63	46	55	64	管理费用	268	403	541	636
存货	926	582	825	1026	财务费用	73	79	91	114
其他流动资产	744	630	717	755	资产减值损失	14	3	4	2
<b>非流动资产</b>	1804	1671	1089	1024	公允价值变动收益	2	0	0	0
长期投资	37	0	0	0	投资净收益	-5	4	29	41
固定资产	838	755	671	587	<b>营业利润</b>	58	179	330	421
无形资产	168	164	161	158	营业外收入	12	14	14	13
其他非流动资产	761	752	257	279	营业外支出	4	3	3	3
<b>资产总计</b>	5416	6537	6972	8371	<b>利润总额</b>	66	190	341	431
<b>流动负债</b>	3028	3112	2826	3464	所得税	5	13	24	30
短期借款	1068	838	914	940	<b>净利润</b>	61	176	318	401
应付账款	985	1547	1049	1332	少数股东损益	-24	0	0	0
其他流动负债	975	728	863	1192	<b>归属母公司净利润</b>	85	186	321	406
<b>非流动负债</b>	624	993	1450	1876	EBITDA	295	351	515	628
长期借款	462	892	1322	1752	EPS (元)	0.19	0.41	0.71	0.90
其他非流动负债	162	101	128	124					
<b>负债合计</b>	3652	4106	4275	5340	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	64	64	64	64	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
股本	451	451	451	451	<b>成长能力</b>				
资本公积	634	1137	1137	1137	营业收入	15.3%	39.7%	32.9%	25.3%
留存收益	612	780	1045	1380	营业利润	-37.0%	206.3%	84.9%	27.5%
归属母公司股东权益	1700	2367	2632	2967	归属于母公司净利润	-13.6%	118.8%	72.1%	26.4%
<b>负债和股东权益</b>	5416	6537	6972	8371	<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	18.0%	20.0%	21.4%	21.1%
<b>现金流量表</b>					净利率(%)	2.8%	4.4%	5.7%	5.7%
					ROE(%)	5.0%	7.9%	12.2%	13.7%
					ROIC(%)	4.4%	35.6%	16.7%	29.6%
<b>经营活动现金流</b>	-84	1469	-745	1154	<b>偿债能力</b>				
净利润	61	176	318	401	资产负债率(%)	67.4%	62.8%	61.3%	63.8%
折旧摊销	164	93	94	93	净负债比率(%)	45.36%	42.13%	52.29%	50.41%
财务费用	73	79	91	114	流动比率	1.19	1.56	2.08	2.12
投资损失	5	-4	-29	-41	速动比率	0.88	1.37	1.78	1.82
营运资金变动	-348	1663	-1781	586	<b>营运能力</b>				
其他经营现金流	-39	-538	562	1	总资产周转率	0.69	0.71	0.83	0.92
<b>投资活动现金流</b>	-608	530	19	33	应收账款周转率	3	4	5	5
资本支出	168	0	0	0	应付账款周转率	3.33	2.68	3.42	4.68
长期投资	-54	-147	0	0	<b>每股指标(元)</b>				
其他投资现金流	-494	383	19	33	每股收益(最新摊薄)	0.19	0.41	0.71	0.90
<b>筹资活动现金流</b>	798	475	359	272	每股经营现金流(最新)	-0.19	3.26	-1.65	2.56
短期借款	233	-230	76	26	每股净资产(最新摊薄)	3.77	5.26	5.84	6.59
长期借款	430	430	430	430	<b>估值比率</b>				
普通股增加	36	-0	0	0	P/E	148.93	68.07	39.54	31.28
资本公积增加	227	504	0	0	P/B	7.46	5.36	4.82	4.28
其他筹资现金流	-127	-228	-147	-184	EV/EBITDA	46	39	27	22
<b>现金净增加额</b>	106	2474	-367	1459					

资料来源: 东吴证券研究所

## 免責聲明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

