

消费电子和汽车电子齐发力

——得润电子（002055）事件点评

2016年08月03日

强烈推荐/维持
得润电子 | 事件点评

事件:

7月30日,公司发布半年度业绩快报,营业总收入19.89亿元,同比增长60.48%,归属于母公司股东净利润5329.27万元,同比增长0.9%。

主要观点:

1. 汽车电子和消费电子带动营收增长

除去并表因素,汽车电子和消费电子带来超2亿营收增幅。公司今年年初通过了戴姆勒中国/北京奔驰汽车有限公司的供应商能力评审,获得成为戴姆勒和北京奔驰体系供应商进行线束产品配套服务的资质。同时,之前为一汽大众体系供货量增加,汽车电子业务为公司增厚营收。消费电子方面,Type-C今年开始放量,其他消费电子类产品销量增长。

2. 研发投入较大,影响公司利润

公司目前正积极推进积极推进Meta的车联网、车载充电模块以及汽车安全传感器项目国产化,同时,Meta方面产品研发加速,因此研发投入较大,对公司利润产生了一定的影响。

结论:

公司收购Meta之后,将汽车电子领域业务从线束和连接器,扩展至车载充电模块、车载安全雷达等领域,并积极推进车联网业务向国内转化,除此之外,还与Mobileye战略合作,积极开拓无人驾驶国内市场。我们认为汽车电子和智能汽车业务将使公司迎来新一轮高速增长,预计公司2016年-2018年的营业收入分别为44.51亿元、68.3亿元和90.2亿元,归属于上市公司股东净利润分别为1.49亿元、2.8亿元和4.68亿元,每股收益分别为0.33元、0.62元和1.04元,对应PE分别为95X、50.5X、30.1X。维持“强烈推荐”评级。

杨若木

010-66554032 yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480510120014

联系人: 余江

010-66554014 yujiang@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480116030030

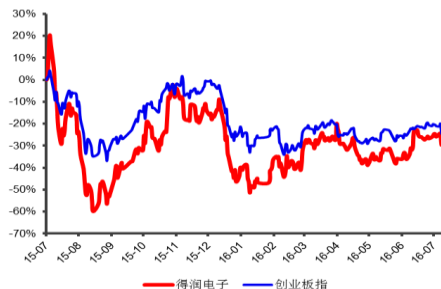
联系人: 贺茂飞

010-66554014 hemf@dxzq.net.cn

交易数据

52周股价区间(元)	17.66-44.22
总市值(亿元)	141.19
流通市值(亿元)	126.2
总股本/流通A股(万股)	45051/40270
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	4.35

52周股价走势图



资料来源: 东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《得润电子事件点评: 车载充电模块顺利进入国内市场》2016-07-29
- 2、《得润电子(002055)深度报告: 深耕智能汽车, 掘金万亿市场》2016-06-15

公司盈利预测表

资产负债表	单位：百万元					利润表	单位：百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	2381	3612	4816	7503	10058	营业收入	2635	3038	4450	6830	9020
货币资金	304	426	534	840	1218	营业成本	2135	2491	3498	5423	7087
应收账款	844	1099	1219	1871	2471	营业税金及附加	12	15	21	32	42
其他应收款	37	354	518	795	1050	营业费用	101	115	169	260	343
预付款项	33	63	109	179	271	管理费用	214	268	501	716	947
存货	568	926	1303	2020	2641	财务费用	71	73	74	73	73
其他流动资产	8	26	88	192	289	资产减值损失	5.66	14.45	5.00	5.00	5.00
非流动资产合计	1001	1804	1832	2001	2159	公允价值变动收益	0.00	1.99	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	32	37	37	37	37	投资净收益	-3.26	-4.71	0.00	0.00	0.00
固定资产	689.71	838.40	912.60	1038.53	1152.82	营业利润	93	58	182	322	524
无形资产	94	168	151	134	117	营业外收入	11.78	11.66	11.70	11.70	11.70
其他非流动资产	55	62	62	62	62	营业外支出	11.03	4.39	2.00	2.00	2.00
资产总计	3382	5416	6648	9504	12218	利润总额	93	66	192	332	534
流动负债合计	1872	3028	4160	6635	8848	所得税	6	5	13	22	35
短期借款	835	1068	1714	3097	4359	净利润	88	61	179	310	498
应付账款	511	985	1364	2115	2764	少数股东损益	-11	-24	30	30	30
预收款项	3	6	10	17	26	归属母公司净利润	99	85	149	280	468
一年内到期的非	38	127	46	46	46	EBITDA	362	437	369	531	744
非流动负债合计	79	624	587	741	884	EPS (元)	0.24	0.19	0.33	0.62	1.04
长期借款	32	462	462	462	462	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	1951	3652	4746	7376	9732	成长能力					
少数股东权益	62	64	94	124	154	营业收入增长	27.29%	15.29%	46.49%	53.48%	32.06%
实收资本(或股	415	451	451	451	451	营业利润增长	-28.01%	-37.03%	212.78%	76.68%	62.54%
资本公积	407	634	634	634	634	归属于母公司净利	-28.51%	-30.74%	75.32%	87.44%	67.22%
未分配利润	512	573	662	830	1111	获利能力					
归属母公司股东	1369	1700	1800	1996	2324	毛利率(%)	18.98%	17.99%	21.39%	20.61%	21.43%
负债和所有者权	3382	5416	6641	9497	12210	净利率(%)	3.33%	2.00%	4.03%	4.54%	5.52%
现金流量表	单位：百万元					ROA(%)	2.92%	1.57%	2.25%	2.95%	3.83%
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE(%)	7.20%	5.01%	8.30%	14.02%	20.14%
经营活动现金流	90	-84	-168	-769	-509	偿债能力					
净利润	88	61	179	310	498	资产负债率(%)	58%	67%	71%	78%	80%
折旧摊销	198.20	305.15	112.57	135.84	147.48	流动比率	1.27	1.19	1.16	1.13	1.14
财务费用	71	73	74	73	73	速动比率	0.97	0.89	0.84	0.83	0.84
应收账款减少	0	0	-120	-652	-600	营运能力					
预收帐款增加	0	0	4	7	9	总资产周转率	0.83	0.69	0.74	0.85	0.83
投资活动现金流	-169	-608	-136	-305	-305	应收账款周转率	3	3	4	4	4
公允价值变动收	0	2	0	0	0	应付账款周转率	5.48	4.06	3.79	3.93	3.70
长期股权投资减	0	0	148	0	0	每股指标(元)					
投资收益	-3	-5	0	0	0	每股收益(最新摊	0.24	0.19	0.33	0.62	1.04
筹资活动现金流	111	798	412	1381	1191	每股净现金流(最新	0.08	0.24	0.24	0.68	0.84
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	3.30	3.77	4.00	4.43	5.16
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	36	0	0	0	P/E	131.57	161.09	94.42	50.37	30.13
资本公积增加	2	227	0	0	0	P/B	9.48	8.29	7.83	7.06	6.07
现金净增加额	32	106	108	306	378	EV/EBITDA	37.51	35.11	42.79	31.75	23.86

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，7年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

联系人简介

联系人：余江

北京大学硕士，2016年1月加盟东兴证券从事电子行业研究。

联系人简介

联系人：贺茂飞

北京大学硕士，2016年1月加盟东兴证券从事电子行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。