

得润电子 (002055)

订单持续回升 业绩已现增长

✍ 魏兴耘 张慧
 ☎ 0755-23976213 021-38676715
 ✉ weixy1@gtjas.com zhanghui6820@gtjas.com

本报告导读:

➤ 经营持续恢复, 3季度已实现增长, 国际产能转移使得公司未来具有较快成长的机会

投资要点:

- 09年1-9月, 公司实现营收4.36亿元, 同比下降23.20%; 实现营业利润2666万元, 同比增长1.53%; 实现净利润1864万元, 同比增长2.33%, 对应的EPS为0.14元。
- 3季度已实现增长。3季度实现营收1.83亿元, 同比增长4.42%, 标志着公司自金融海啸之后已正式步入增长之途。实现净利润1103万元, 同比增长144.14%, 单季EPS为0.08元。
- 订单持续回升。在2季度环比增长57.9%的基础上3季度继续抬升18.6%, 显示出订单向好的势头得以延续。在订单回升的带动下, 存货较年初增加4304万元, 已超过去年全年的最高水平。
- 公司实施大客户战略, 持续加大老客户新产品的开发, 扩大配套生产能力, 伴随下游客户从CRT向平板电视的产品升级以及平板电视的热销, 公司平板电视产品保持较快增长势头。公司同时重点加快包括CPU连接器、DDR连接器在内的新项目产品的研发。通过新产品、新客户和新市场的拓展和优化, 公司前三季度毛利率达到18.4%, 同比上升4.1个百分点, 攀升至历史高位。
- 公司80%的业务来自家电领域, 家电下乡、以旧换新政策的实施使得家电内需的持续性得以增强。而全球经济逐渐回暖使得家电外需市场正处于稳步恢复之中, 目前家电订单的能见度依然保持在较高水平。随着出货高峰的结束, 4季度业绩可能出现季节性回落。
- 展望明年, 全球金融海啸加速了国际产能向国内转移的步伐, 公司作为国内家电连接器产品的优势厂商, 在未来具备因承接产能转移而获得较快成长的机会。
- 我们预期公司2009-2011年营收分别为6.03亿元、9.03亿元、10.82亿元; 净利润分别为2799万元、4793万元、5781万元; 对应EPS分别为0.21元、0.36元、0.43元。给予谨慎增持评级, 上调目标价至13.5元。

财务摘要 (百万元)	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	724	725	603	903	1,082
(+/-)%	7.16%	0.2%	-16.8%	49.6%	19.9%
经营利润 (EBIT)	59	49	57	83	100
(+/-)%	76%	-16%	15%	46%	21%
净利润	36	26	28	48	58
(+/-)%	24%	-26%	6%	71%	21%
每股净收益 (元)	0.27	0.20	0.21	0.36	0.43
每股股利 (元)	0.05	0.02	0.02	0.04	0.04

利润率和估值指标	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
经营利润率 (%)	8%	7%	9%	9%	9%
市盈率	42	57	54	32	26
股息率 (%)	0.4%	0.2%	0.2%	0.3%	0.4%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: 谨慎增持
 上次评级: 谨慎增持
目标价格: ¥13.50
 上次预测: ¥10.80
 当前价格: ¥12.30
 2009.10.19

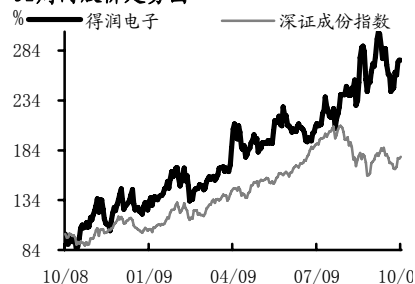
交易数据

52周内股价区间 (元)	4.06 ~ 12.95
总市值 (百万元)	1,602
总股本/流通A股 (百万股)	134/131
流通B股/H股	0/0
流通股比例	0.98
日均成交量 (百万股)	4.0
日均成交额 (百万元)	35.1

资产负债表摘要 (12/08A)

股东权益 (百万元)	344.03
每股净资产	2.95
市净率	3.8
净负债率	44.3%

52周内股价走势图



作者简介:

魏兴耘:厦门大学经济学博士, 国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2008 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

张慧:男, 南京大学产业经济学专业硕士, 2007 年 7 月加入国泰君安证券研究所, 从事电子行业和计算机行业的研究。

免责声明

本报告的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, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com