

启明信息 (002232): 下游用户需求稳定, 收入仍将保持高增长 买入 (维持)

软件及服务

当前股价: 22.89 元

报告日期: 2009 年 3 月 9 日

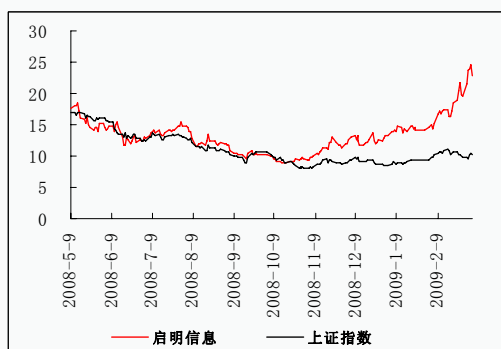
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	791	1,085	1,424	1,793
(+/-)	23.66%	37.25%	31.26%	25.86%
营业利润	38	59	107	145
(+/-)	-19.21%	56.86%	79.93%	35.65%
归属于母公司的净利润	47	66	106	142
(+/-)	10.21%	41.24%	60.39%	33.37%
每股收益 (元)	0.49	0.52	0.83	1.11
市盈率 (倍)	46.7	44.0	27.4	20.6

公司基本情况 (2008 年 12 月 31 日止)

总股本/非限售流通股 (万股)	12,712/3,200
非限售流通股市值 (亿元)	7.32
每股净资产 (元)	4.00
资产负债率 (%)	17.53

股价表现 (最近一年)



天相资讯科技组

联系人: 刘晓冬、邹高

010-66045570 liuxd@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2008 年年报显示, 报告期内公司实现营业总收入 10.85 亿元, 同比增长 37.25%; 实现营业利润 5,935 万元, 同比增长 56.86%; 实现归属母公司所有者的净利润 6,616 万元, 同比增长 41.25%; 按最新总股本摊薄的每股收益为 0.52 元; 分配预案为每 10 股转增 10 股, 派现金 2.90 元 (含税)。
- 主营业务受经济危机影响不大。**公司主要从事汽车行业管理软件和汽车电子产品的开发与销售, 控股股东为一汽集团。虽然经济危机导致汽车行业整体景气度下滑, 但汽车企业采取精细化管理的手段, 反而增加了对管理软件和系统集成等信息化建设业务的需求。报告期内, 公司的管理软件业务收入为 1.94 亿元, 同比增长 41.94%, 硬件和系统集成业务收入为 7.95 亿元, 同比增长 34.69%, 其它业务收入也出现了较大幅度的增长。
- 毛利率保持稳定, 期间费用率小幅下降。**报告期内, 公司主营业务毛利率为 14.36%, 同比下降 0.6 个百分点, 基本保持稳定。同时, 由于公司加强了费用控制, 使得报告期内的期间费用增幅小于收入增幅。报告期内, 公司的期间费用率为 8.20%, 同比下降 1.21 个百分点。
- 看好 09 年业绩增长。**我们认为公司在 09 年仍将获得收入和净利润的高增长, 一方面, 公司的管理软件业务主要面向一汽等大型汽车企业, 并且部分项目已在前期完成规划, 受宏观经济影响不大。另一方面, 目前公司的汽车电子业务收入基数较低, 预计未来两年, 公司的汽车电子业务收入将持续大幅增长, 其中预测公司的 GPS 销售收入和 D-Partner 平台入网车辆数都将保持 20% 的年均增速, 而新产品前装导航仪将于 09 年下半年开始对外销售, 预计 09 年可为公司贡献销售收入 8,000 万元以上。
- 预测公司 2009 年和 2010 年归属母公司所有者的净利润分别为 10,611 万元和 14,152 万元, 按目前的总股本计算, 每股收益分别为 0.83 元和 1.11 元, 对应于 22.89 元的收盘价, 09 年的动态市盈率为 27 倍, 鉴于公司主营业务的高增长前景, 以及市场预期一汽整合对公司的积极影响, 维持公司 “买入” 的投资评级。

图表：启明信息（002232）盈利预测（单位：万元）

单位：万元	2006	2007	2008	2009E	2010E
一、营业总收入	63,930	79,056	108,507	142,421	179,256
营业总收入增长（%）	0.70%	23.66%	37.25%	31.26%	25.86%
（1）营业收入（主营业务收入）	63,930	79,056	108,507	142,421	179,256
营业收入增长（%）	0.70%	23.66%	37.25%	31.26%	25.86%
主营业务毛利率（%）	15.39%	14.96%	14.36%	16.18%	16.45%
（2）其他业务收入	0	0	0	0	0
二、营业总成本	59,247	75,272	102,572	131,742	164,771
营业成本	54,094	67,231	92,921	119,384	149,760
其中：主营业务成本	54,094	67,231	92,921	119,384	149,760
营业税金及附加	214	423	548	762	959
资产减值损失	7	178	290	300	300
期间费用	4,933	7,440	8,813	11,296	13,751
其中：销售费用	273	434	650	855	1,058
管理费用	4,667	6,679	7,841	10,112	12,369
财务费用	-7	327	322	330	325
期间费用率（%）	7.72%	9.41%	8.12%	7.93%	7.67%
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
三、营业利润	4,683	3,784	5,935	10,679	14,486
营业利润增长（%）	—	-19.21%	56.86%	79.93%	35.65%
营业利润率（%）	7.33%	4.79%	5.47%	7.50%	8.08%
加：营业外收入	50	1,523	1,051	1,000	1,000
减：营业外支出	209	276	305	330	350
四、利润总额	4,525	5,030	6,681	11,349	15,136
利润总额增长（%）	27.29%	11.17%	32.81%	69.87%	33.37%
减：所得税	275	346	82	738	984
实际所得税率（%）	6.07%	6.89%	1.23%	6.50%	6.50%
五、净利润	4,250	4,684	6,599	10,611	14,152
净利润增长（%）	31.32%	10.21%	40.88%	60.80%	33.37%
其中：归属母公司所有者净利润	4,250	4,684	6,616	10,611	14,152
母公司净利润增长（%）	31.32%	10.21%	41.24%	60.39%	33.37%
净利润率（%）	6.65%	5.93%	6.10%	7.45%	7.89%
少数股东损益	0	0	-17	0	0
基本每股收益（元/股）	0.45	0.49	0.52	0.83	1.11
每股净资产（元/股）	1.64	1.72	4.00	4.83	5.95
净资产收益率（%）	27.27	28.70	13.01	17.27	18.72

资料来源：公司年报

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808 室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路 28 号舜华园小区朝 3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002