

蒋婷婷

IT 行业研究员

021-38565937

jiangtt@xyzq.com.cn

启明信息 (002232)

汽车电子逐步发力

——启明信息年报点评

无评级

2009 年 3 月 8 日

投资要点

- 2008 年公司实现销售收入 108,506.65 万元,较上年同期增长 37.25%;实现营业利润 5,935.12 万元,较上年同期增长 56.86%;实现净利润(归属于上市公司股东) 6,616.34 万元,较上年同期增长 41.25%。实现每股收益 0.57 元。
- 2008 年度利润分配预案为:以 2008 年 12 月 31 日公司总股本 12,712 万股为基数,向全体股东按每 10 股派息 2.9 元(含税),共派发现金红利 36,864,800.00 元,剩余未分配利润暂不分配,结转下一年度;同时以资本公积金转增股本,每 10 股转增 10 股。

点评:

- **各项业务齐头并进:** 2008 年度公司营业收入较 2007 年度增长 37.25%,汽车电子、管理软件、系统集成以及数据中心业务分别同比增长了 53%, 42%, 35%以及 47%,带动了整体营业收入的增长。
- **营业利润、利润总额分别较 2007 年增长 56.86%、32.80%,营业利润率保持稳定:** 各项业务中,汽车电子毛利率明显提升,较上年提升 54%,系统集成毛利下滑明显,较上年下滑 32%。在保持营业收入增长的同时,公司进一步加大了成本费用的控制力度,本期管理费用增长仅为 17.40%,低于营业收入的增长水平。2008 年在员工工资总额继续增长的情况下,公司通过在产品研发、实施周期、物料消耗等方面的有效控制,使公司 2008 年的综合销售毛利率与 2007 年的基本持平,为 14.36%。
- **净利润增长高于收入增长主要由于汽车电子开始享受税收减免:** 公司为 2008 年国家规划布局内重点软件企业,所得税税率为 10%,公司下属子公司车载电子公司从本期起享受“2 免 3 减半”的所得税优惠政策,2008 年为免税期,大连启明海通公司享受减半征收所得税的优惠政策。本期公司及下属的大连启明海通、车载电子公司的盈利能力不断增强,但由于公司享受上述国家税收优惠,因此在利润总额较 2007 年增长 32.80%的情况下,所得税费用大幅度降低(较 2007 年减少 264.8 万元),带动了 2008 年归属于上市公司股东的净利润较 2007 年度增长 41.25%,高于利润总额的增长水平。
- **汽车电子业务开拓占用一定的现金:** 2008 年公司经营活动产生的现金流量净额 2,995.77 万元,较 2007 年增长 97.58%,主要原因为公司销售规模不断扩大所致。与本期净利润相比,公司经营活动产生的现金流量净额低于本期净利润水平,主要原因是随着汽车电子业务的开拓,公司本期应收账款、应收票据合计增加 7,767.56 万元,公司存货量较 2007 年末增加 2,282.92 万元。
- **关联交易占比有所下滑:** 报告期内,公司加强了各类客户的业务开拓,公司与控股股东一汽集团相关公司的关联交易占公司总收入的 23%,占应收账款的 25%,应收票据的 88%以及预收账款的 34%,较 2007 年的均有所下滑。

- **盈利预测与估值：**公司的汽车电子业务面临巨大的市场空间，前装导航产品进入壁垒较高且 2009 年前装导航产品将呈放量发展态势。公司的软件与集成业务也将保持较为稳定的增长。我们预测启明信息 2009 、2010 年 EPS 分别为 0.72 元和 0.86 元。目前股价对应 2009、2010 年动态市盈率分别为 32x，26x。股价相对合理。考虑到公司长期的发展空间，建议投资者积极关注。

- 3 -