

四季度利润水平有望进一步回升

——启明信息（002232）三季度财报点评

2009 年 10 月 26 日

推荐/维持

启明信息

财报点评

王玉泉 计算机行业分析师

wangyq@dxzq.net.cn 010-6650 7334

事件：

公司的三季报显示，2009 年 1-9 月份，公司实现营业收入 6.48 亿元，同比降低 3.95%；净利润 5484 万元，同比增长 2.2%；每股收益 0.22 元。

公司分季度财务指标

指标	08Q1	08Q2	08Q3	08Q4	09Q1	09Q2	09Q3
营业收入（百万元）	111.26	439.51	674.33	1,085.07	164.03	402.65	647.66
增长率（%）	83.29	55.23	13.73	37.25	47.43	-8.39	-3.95
毛利率（%）	22.04	19.17	18.21	14.36	14.52	16.75	20.07
期间费用率（%）	21.35	10.61	9.55	8.12	13.31	9.43	10.42
营业利润率（%）	0.19	8.06	7.85	5.47	1.03	6.89	8.83
净利润（百万元）	2.51	36.21	53.65	65.99	2.57	27.29	54.84
增长率（%）	248.79	205.54	30.68	41.25	8.25	-24.91	2.20
每股盈利（季度，元）	0.00	0.34	0.48	0.57	0.01	0.11	0.22
资产负债率（%）	61.86	28.62	31.28	17.53	19.07	26.63	30.42
存货周转率（%）	1.87	6.72	6.33	26.85	2.37	5.05	5.87
应收帐款周转率（%）	1.46	5.79	9.15	13.45	1.48	3.73	6.44

评论：

积极因素：

- ❶ 毛利率水平继续增长。公司车载信息系统前装产品所占公司汽车电子销售的份额逐步在提升，公司汽车电子的毛利率预期还会继续上升。
- ❷ 募集资金项目成功实施具有较大的意义。募集资金项目“吉林省数据灾备中心扩建项目”成功实施不但可以开拓新的业务链，取得相应的数据级灾备技术服务及相关的应用级数据运营服务收益，而且，由于数据灾备中心涉及到吉林省政府机构、大中型企业和金融机构的核心机密数据，将更好地取得和对应政府企事业单位的业务联系和信任度，这将有利于公司未来取得对应政府企事业单位的其他软件服务和系统集成项目。

消极因素：

- ❶ 利润增长还在低位。前三季度净利润比去年同期微增了2.2%，这是因为汽车电子价格因竞争出现一定的

下降，入网车辆服务与终端产品捆绑销售的优惠可能更多，而代工生产的成本价可能因前期已协定而未能随销售价格同期回落。

❖ 前装车载电子进度较慢。前装车载电子是公司未来最具爆发潜力的核心业务，与后装车载电子不同的是，前装产品技术门槛较高，目前国内仅启明信息具有成熟产品，公司前装产品与国际汽车电子厂商产品相比具备30%左右的价格优势，这对竞争激烈的汽车厂商而言具有较大的诱惑力，但目前该产品应用的进度依然比较缓慢。

❖ 对一汽集团的依赖较大。

业务展望：

公司凭借多年的汽车行业从业经验，其管理软件产品更能适应本土汽车企业的信息化需要，同时公司以控股股东一汽集团为依托，将一汽作为产品的实验和推广平台，可以更有效地促进管理软件在同类企业中的应用。一旦前装车载电子酝酿成熟，具有较大的爆发性。

盈利预测

我们预测公司 09-11 年的每股收益分别为 0.40 元、0.55 元和 0.66 元，对应 PE 分别为 39、28 和 24 倍。

投资建议：

维持对公司的“推荐”投资评级

盈利预测和估值

万元	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	790.56	1,085.07	1,074.02	1,225.72
(+/-)%	23.66%	37.25%	-1.02%	14.12%
经营利润（EBIT）	53.27	78.66	180.64	286.24
(+/-)%	-2.71%	47.66%	129.63%	58.46%
净利润	46.84	66.16	101.95	139.71
(+/-)%	10.21%	41.25%	54.09%	37.03%
每股净收益（元）	0.490	0.570	0.401	0.550

资料来源：东兴证券

分析师简介

王玉泉

清华大学学士、硕士、博士，2008 年加盟东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

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，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。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，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，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。如引用发布，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。东兴证券股份有限公司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。

行业评级体系

公司投资评级：

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。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。