

公司研究

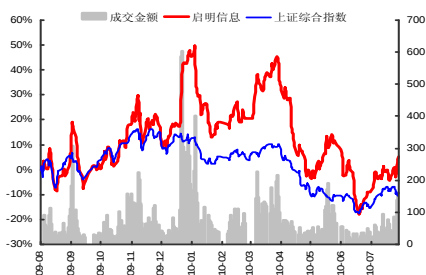
物联网

2010年8月16日

评级: 推荐(维持)

合理价格: 17.50-20.17元

52周走势



相关研究报告

《启明信息(002232): “项目达产+行业需求”助推企业加速》2010/4/1

《银江股份(002232): 汽车电子开启新增长点》2010/4/12

报告作者:

国联证券研究所物联网小组

郝杰

执业证书编号: S0590210020001

联系人:

郝杰

电话: 0510-82832380

Email: haoj@glsc.com.cn

独立性申明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

万马齐喑 静待破晓

——启明信息(002232)中报点评

事件: 上半年公司营收4.25亿元, 同比增长5.48%, 归属于母公司所有者净利润3142.5万元, 同比增长15.33%。基本每股收益0.12元。

点评:

汽车电子仅增2.66%, 但仍将是主导业务。6月启明与广电合作将移动电视植入奔腾前装系统, 中广传播作为唯一运营商, 有助于提高一汽整车销量和汽车电子装载率以及市场对启明后装电子的认知度。同期公司又与清华合作, 独资设立启明精华公司, 专门从事汽车电子关键技术的研发, 这将提升汽车电子业务竞争力。

汽车管理软件低于预期, 需依赖下游产能扩张及集团化采购。该募投项目虽然去年底即通过验收但至今未有高增长, 主要由于汽车业信息化采购较为集中, 而较低利润水平显示汽车业产能已具规模, 大规模的信息化支出需要依赖后续扩产以及新能源汽车建设。公司较低的销售费用显示集团外营销力度不足。

数据中心打开新盈利增长点。公司东北地区营收增速28%, 主要来源于数据中心募投项目, 期内开始显著贡献利润, 同比增长144.62%。数据中心其稳定的客户来源以及较高的毛利率能够提升公司整体盈利水平。

系统集成业务重焕生机。该业务本来可能面临削弱, 但期内不仅保持一定增长, 而且是为数不多的毛利率提升的业务之一。期内公司获得了“建筑智能化工程专业承包壹级资质证书”、“建筑智能化系统集成专项工程设计资质甲级”两项高水平资质, 使该业务有望拓展建筑智能化市场, 从而提升公司未来盈利基础。

维持“推荐”评级。根据汽车电子可能的装配情况进行预测调整, 下调10~12年EPS为0.49, 0.72和0.93元, 合理价格在17.50-20.17元。

单位: 百万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	1,085.07	1,315.83	1,601.87	2,071.87	2,526.96
YOY(%)	37.3%	21.3%	21.7%	29.3%	22.0%
营业利润	59.35	78.14	146.73	216.63	282.62
归属母公司净利润	66.16	79.35	143.77	209.41	271.37
EPS(元)	0.52	0.31	0.49	0.72	0.93
P/E	27.1	45.3	28.7	19.7	15.2

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。