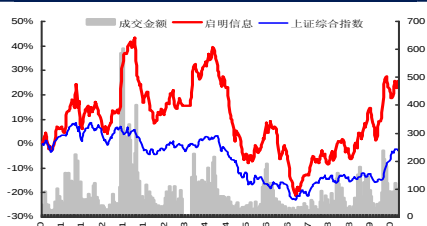


2010年10月22日

评级：谨慎推荐

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

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。

——启明信息（002232）三季度报暨成立子公司点评

事件：前三季度公司营收71953.6万元，同比增长11.10%，归属于母公司所有者净利润6363.9万元，同比增长15.58%。基本每股收益0.23元。同时董事会公告通过以8000万元成立全资子公司长春启明信息集成服务技术有限公司的议案，该公司从事系统集成和技术服务业务。

点评：

汽车电子项目通过验收，近期盈利有望提升。反映在汽车电子的研发支出转为无形资产，该项期末账面价值为12022.9万元，较期初增加38.8%。同时，公司计划将车载电子结合cmm（移动电视）模块预装到一汽新车型中，目前一汽整车销量上升，有望带动此块盈利提升。未来主要机会仍在于前装电子通过大众认证，进而带动后装电子实现量产。

系统集成景气不减，业务持续增长。作为传统主导业务，系统集成虽然利润率水平较低，但从实际情况看收入不降反升，预付、预收账款均因为集成服务项目的增多而增幅较大。我们判断主要源于集团及公司新项目建设对集成服务的带动作用。而新成立系统集成全资子公司，一方面是公司顺应行业景气之举，另一方面也有助于专注于车载电子等新盈利增长点的培育，整体上提升公司经营管理水平。

汽车管理软件遇良机。该业务一方面将依赖链上厂商在汽车销量粗放增长之后竞争加剧，对于精细化经营的重视程度提升，从而加大信息化投入；另一方面新能源汽车的研发生产也有望成为其催化因素。

数据中心属在建项目，短期尚难贡献盈利。

给予“谨慎推荐”评级。预计10~12年EPS为0.49，0.72和0.93元，合理价格在17.50-20.17元，目前估值合理，给予“谨慎推荐”评级。

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
ROE(%)	13.0%	14.4%	20.8%	23.4%	23.5%
P/E	33.8	56.4	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%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	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

免责条款:

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。