

署名人: 李勤

S0960200010107

010-63222909

liqin@cjis.cn

6-12个月目标价: 33.00元

当前股价: 27.67元

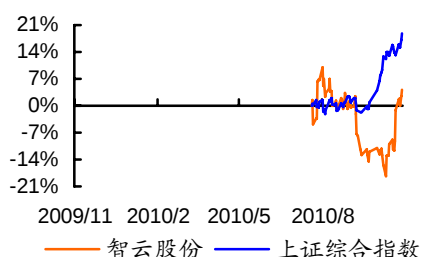
评级调整: 首次

基本资料

上证综合指数	3129.50
总股本(百万)	60
流通股本(百万)	15
流通市值(亿)	5
EPS (TTM)	
每股净资产(元)	1.81
资产负债率	41.4%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
智云股份	0.00	-2.50	0.00
上证综合指数	0.00	19.41	9.53



相关报告

智云股份

300097

推荐

自动化生产线装备成长潜力巨大

投资要点:

- **智云股份主营自动化生产线** 主要产品有自动化检测设备,自动化装配设备,清洗过滤设备和物流搬运设备。公司目前主要面向汽车发动机生产线的发动机缸盖、缸体的生产。其中自动化监测设备和自动化装配设备是集成在一起的设备,检测、装配一体化,提高了检测工序、装配工序的生产效率
- **智云股份的汽车自动化生产线扩展空间相当大**,涵盖了国内90%以上的发动机生产厂商马自达,本田、日产、三菱、通用、福特、道伊斯都是公司的核心客户。玉柴、潍柴等公司常年在公司订购产品。目前国内汽车发动机缸盖、缸体生产线市场70%依赖进口。智云股份只是供应其中很小一部分。未来扩张空间还是相当大。
- **汽车发动机自动化生产线更新速度很快** 国内汽车行业飞速发展,新车型持续推出,市场压力迫使汽车制造厂不断地上马新生产线,同时国家有持续提高环保标准,因此汽车发动机生产线更新非常快,因此公司的客户平均2.5-3年就会向公司订购新的生产线,公司未来新接订单前景非常良好。
- **公司产品横向扩展空间很大** 目前公司的自动化生产设备主要用在汽车发动机生产线上,公司曾经做过船用柴油机、发电机组、缝纫机等领域的生产线。公司未来的发展策略是立足于汽车发动机生产线市场,提高技术的模块化、通用化,拓展汽车发动机总成、自动变速箱、EPS电动助力转向系统、高压共轨系统、涡轮增压系统等五大系统。公司在美国成立了一个研发中心,积极跟踪国际前沿技术。从长远来看,未来公司的自动化生产线应用在其他空间非常大。
- **生产任务饱满**。公司产品属于标准化和非标准化之间,生产周期约8-10月,起重有4个月化在现场调研设计,主流产品毛利率40%左右。公司不搞低价倾销,很多农用发动机和摩托车发动机生产线虽然也很需要,但无法承受公司的产品价格,主要原因是公司目前汽车发动机生产任务相当饱满,无空间和时间生产低价产品。目前公司产能约2.5亿,12年募集资金项目投产后,产能可翻番。
- **盈利预测**,我们预计公司10、11、12年盈利水平可得到0.56、0.90、1.13元/股,按12年30倍PE,合理价值33元,给予推荐评级

风险提示:

- 汽车业是非典型的周期行业,汽车销量的波动将很大程度上影响汽车和发动机生产商的投入,进而影响到公司的市场订单。

主要财务指标

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	124	158	205	268
同比(%)	18%	28%	30%	30%
归属母公司净利润(百万元)	29	34	54	68
同比(%)	39%	18%	62%	25%
毛利率(%)	40.7%	39.7%	40.0%	41.0%
ROE(%)	26.4%	8.0%	11.5%	12.6%
每股收益(元)	0.48	0.56	0.90	1.13
P/E	62.12	52.75	32.66	26.09
P/B	16.41	4.24	3.76	3.28
EV/EBITDA	57	47	27	19

资料来源: 中投证券研究所

=附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010	2011	2012
流动资产	149	358	322	313	营业收入	124	158	205	268
现金	21	193	108	36	营业成本	73	95	123	158
应收账款	50	64	82	107	营业税金及附加	2	2	2	3
其它应收款	5	6	8	10	营业费用	5	8	11	14
预付账款	23	30	38	49	管理费用	14	18	12	16
存货	42	55	71	91	财务费用	0	-3	-5	-2
其他	9	12	15	20	资产减值损失	1	1	1	1
非流动资产	35	151	261	366	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	2	2	2	2	投资净收益	2	-0	0	0
固定资产	21	128	234	336	营业利润	30	37	61	77
无形资产	10	10	10	9	营业外收入	3	3	3	3
其他	2	11	16	18	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	185	509	584	678	利润总额	33	40	64	80
流动负债	58	73	93	119	所得税	5	6	10	12
短期借款	0	0	0	0	净利润	29	34	54	68
应付账款	8	10	13	17	少数股东损益	-0	0	0	0
其他	50	62	79	102	归属母公司净利润	29	34	54	68
非流动负债	19	18	18	18	EBITDA	31	38	66	91
长期借款	18	18	18	18	EPS (元)	0.63	0.56	0.90	1.13
其他	1	1	1	1					
负债合计	77	91	111	138					
少数股东权益	0	0	1	1	主要财务比率				
股本	45	60	60	60	会计年度	2009	2010	2011	2012
资本公积	16	277	277	277	成长能力				
留存收益	47	80	135	203	营业收入	17.7	28.0	29.6	30.5
归属母公司股东权益	108	418	472	540	营业利润	25.7	22.2	65.6	26.4
负债和股东权益	185	509	584	678	归属于母公司净利润	39.0	17.8	61.5	25.2
					获利能力				
					毛利率	40.7	39.7	40.0	41.0
					净利率	23.1	21.2	26.4	25.4
					ROE	26.4	8.0%	11.5%	12.6
					ROIC	25.4	11.9%	12.6	12.4
					偿债能力				
					资产负债率	41.4	17.9	19.0	20.3
					净负债比率	22.85	19.20	15.74	12.72
					流动比率	2.59	4.92	3.47	2.62
					速动比率	1.86	4.17	2.71	1.86
					营运能力				
					总资产周转率	0.69	0.46	0.38	0.42
					应收账款周转率	3	3	3	3
					应付账款周转率	6.80	10.44	10.40	10.38
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.48	0.56	0.90	1.13
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.44	0.20	0.51	0.75
					每股净资产(最新摊薄)	1.80	6.96	7.87	9.00
					估值比率				
					P/E	62.12	52.75	32.66	26.09
					P/B	16.41	4.24	3.76	3.28
					EV/EBITDA	57	47	27	19

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

李勤, 中投证券研究所机械行业分析师, 工学学士、经济学硕士, 9 年证券行业从业经验。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100032	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 63222939	传真: (021) 62171434