

其它计算机应用



刘亮 S0190209030141
021-3856 5917
liuliang@xyzq.com.cn

推荐 (维持)

楼鸿强
021-3856 5937
louhq@xyzq.com.cn

启明信息 (002232)

新能源汽车电子的大门已经开启

韩林
021-38565605
hanlin@xyzq.com.cn

2010年12月8日

投资要点

事件:

12月7日,一汽-大众汽车有限公司(以下简称一汽大众)与启明信息技术股份有限公司(以下简称启明信息、公司)举行新能源汽车电子技术联合开发协议签字仪式,双方将在技术合作、产品研发、产业促进等多个层面展开交流与合作。国家部委、长春市政府、中国一汽、吉林大学、清华大学、哈尔滨工业大学及一汽-大众和启明信息的相关领导,新闻媒体和员工代表近200人出席签约仪式。

点评:

- 新能源汽车是国家未来几年重点支持的七大产业之一,我们十分看好其发展前景。而且,新能源汽车将改变国内汽车电子产业链规则(可参考我们汽车电子行业深度报告《时机到了,规则变了》),给国内汽车电子产业带来深远而又积极的影响。一汽大众和启明信息的合作符合未来发展趋势。
- 此次签字仪式表明启明信息从原先的“供应商”转变为“合作开发者”,启明信息在中国一汽集团中的地位得到提高,公司作为一汽集团“战略支撑者”的地位得到巩固和加强。
- 电池、电机、电控是电动汽车的三大核心技术,我们判断启明信息很可能是在电控技术方面与一汽大众进行合作,而电机控制系统难度相当高,因为它是闭环控制系统,需要极快的动态控制。这表明启明信息拥有比较强的技术开发能力,尤其是在新能源汽车电子方面。
- 我们估计,双方合作生产的新能源汽车最快可以在2012年上市,对公司业绩的影响要看推出的车型数量和出货量,目前不太好判断。我们暂时维持公司2010年至2012年EPS为0.34元、0.62元、0.98元,维持公司的“推荐”评级。

附表

资产负债表

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	469	765	971	1321
货币资金	218	426	538	780
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	116	144	186	235
其他应收款	5	5	6	7
存货	62	79	99	122
非流动资产	357	418	437	439
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	4	4	4	4
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	124	170	176	159
在建工程	51	29	15	10
油气资产	0	0	0	0
无形资产	87	115	140	165
资产总计	826	1183	1408	1761
流动负债	176	229	271	339
短期借款	0	0	0	0
应付票据	36	77	79	100
应付账款	99	123	158	200
其他	40	29	34	39
非流动负债	99	55	55	55
长期借款	50	0	0	0
其他	49	55	55	55
负债合计	275	284	326	393
股本	254	292	292	292
资本公积	142	379	379	379
未分配利润	131	198	367	633
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	551	900	1082	1367
负债及权益合计	826	1183	1408	1761

现金流量表

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
净利润	79	100	182	286
折旧和摊销	27	32	42	47
资产减值准备	3	1	3	3
无形资产摊销	8	5	5	5
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	1	1	-1	-1
投资损失	-0	0	0	0
少数股东损益	-0	0	0	0
营运资金的变动	-54	36	54	44
经营活动产生现金流量	186	103	171	291
投资活动产生现金流量	-128	-93	-60	-50
融资活动产生现金流量	12	198	1	1
现金净变动	70	208	112	242
现金的期初余额	167	218	426	538
现金的期末余额	237	426	538	780

利润表

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	1316	1535	1980	2497
营业成本	1126	1312	1655	2038
营业税金及附加	7	8	10	12
销售费用	6	8	8	10
管理费用	95	100	111	125
财务费用	1	1	-1	-1
资产减值损失	3	3	3	3
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	78	103	194	309
营业外收入	8	10	10	10
营业外支出	1	2	2	2
利润总额	85	111	202	317
所得税	5	11	20	32
净利润	79	100	182	286
少数股东损益	-0	0	0	0
归属母公司净利润	79	100	182	286
EPS (元)	0.27	0.34	0.62	0.98

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长性(%)				
营业收入增长率	21.3%	16.6%	29.0%	26.1%
营业利润增长率	31.6%	31.4%	88.9%	59.5%
净利润增长率	19.9%	25.6%	82.5%	57.1%
盈利能力(%)				
毛利率	14.4%	14.5%	16.4%	18.4%
净利率	6.0%	6.5%	9.2%	11.4%
ROE	14.4%	11.1%	16.8%	20.9%
偿债能力(%)				
资产负债率	33.2%	24.0%	23.2%	22.3%
流动比率	2.67	3.34	3.58	3.90
速动比率	2.32	3.00	3.21	3.54
营运能力(次)				
资产周转率	1.82	1.53	1.53	1.58
应收帐款周转率	11.45	11.03	11.27	11.15
每股资料(元)				
每股收益	0.27	0.34	0.62	0.98
每股经营现金	0.66	0.35	0.59	1.00
每股净资产	1.89	3.08	3.71	4.69
估值比率(倍)				
PE	81.31	64.76	35.49	22.59
PB	11.70	7.17	5.96	4.72

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。