

云意电气（300304）新股点评

编辑：华安证券研究所

2012年3月19日 星期一

电话：0551-516 1800

传真：0551-516 1700

地址：安徽省合肥市阜南路166号2803室

邮编：230069

一、 公司基本情况：

股票代码	股票名称	发行价（元）	发行数量（万股）	总股本（万股）	发行日期	上市日期	发行前每股收益（元）	发行市盈率
300304	云意电气	22	2500	10000	2012-3-13	2012-3-21	1.08	29.5
公司主营业务范围		车用整流器和调节器等汽车电子产品的研发、生产和销售						
近期主营业务收入（亿元）		2009 年		2010 年		2011 年		
		1.81		2.89		3.64		
近期净利润（万元）		2009 年		2010 年		2011 年		
		3117		5687		8313		

二、 投资要点：

（一）国内领先的车用整流器和调节器生产企业。公司主营业务为车用整流器和调节器等汽车电子产品的研发、生产和销售，产品车用整流器和调节器主要作为汽车发电机的关键零部件，向汽车电子电器系统供应电源。目前公司荣获多项荣誉，包括第一届“中国内燃机电机电器电子行业标准”起草单位之一、中国内燃机零电机电器电子“排头兵企业”、江苏省高新技术企业、AAA级信用单位等。公司发展以国内外新车配套市场为主，欧美售后市场为辅，2011年公司整流器和调节器产品的国内市场占有率达到24%和19%，分别位居第一和第三。

（二）汽车市场的快速发展促进汽车零部件配套体系的完善。2001年至2011年，我国汽车产量增长了7.89倍，年复合增长率达22.94%，中国汽车市场整体呈现持续、快速发展的良好态势。随着各国对汽车安全性、节能性和环保性能的日益重视，汽车电子化程度迅速提高，车用整流器和调节器的功能日益强大并向着多元化的方向发展，如通过运用半导体技术进行系统集成实现软启动、过载保护、与车载ECU通讯等多种功能。未来10年中国汽车零部件行业配套体系将趋于完善，模块化供货体系将基本形成，生产集中度和核心竞争力进一步增强，将出现一批具有自主研发能力、先进制造水平和掌握关键零部件核心技术的零部件企业，产品附加值高，规模化生产能力强，成为中国汽车工业的有力支撑。

(三) 公司依托技术优势, 国内售后配套市场的开拓有望形成新的盈利增长点。公司建有江苏省汽车智能电压调节器工程技术研究中心、江苏省认定企业技术中心、徐州市汽车智能电压调节器工程技术研究中心等高规格、高水平研发平台。凭借技术、客户、产品质量等综合优势, 并陆续通过ISO/TS16949等多项权威认证, 被多家客户评为优秀供应商。目前公司主要通过间接出口配套国外售后市场, 09、10与11年公司售后市场配套收入占比41.70%、47.17%和48.86%, 份额逐步提高, 未来有望开拓国内售后配套市场, 以减少新车市场波动对公司业绩产生较大影响, 使得公司业绩获得稳定增长。

(四) 募集项目前景。公司本次发行 7500 万股, 募集资金将用于大功率车用二极管产业化项目及车用整流器和调节器精密嵌件注塑件项目, 项目达产后将扩大现有产品产能, 并提高核心部件生产能力和自配率。

三、 风险因素:

1. 产品市场波动性风险;
2. 行业政策力度减弱风险。

四、 盈利预测:

预计公司 2012-2014 年每股收益为 1.13 元、1.40 元、1.71 元。

五、 投资策略:

考虑到公司在本土车用整流器与调节器生产领域具有优势, 且从事汽车电子产品开发, 具有较大的成长空间。参考 A 股同行业公司估值水平, 我们建议给予公司 2012 年 18-20 倍动态 PE 估值, 合理的估值区间为 20.34-22.6 元。

重要免责声明

在本资料作者所知情的范围内，本机构、本资料作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本机构、本资料仅供参考，不作为投资决策的依据。本公司、本资料作者不承担任何投资行为产生的相应后果。

本资料所引用信息和数据均来源于公开资料，本公司力求资料内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。本资料中的任何观点与建议仅代表资料当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本资料作出投资所引致的任何后果，概与本公司及作者无关。

本资料版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本资料。本公司保留对任何侵权行为和有悖资料原意的引用行为进行追究的权利。