

汽车零部件

均胜电子(600699.SH)/26.31元

投资智能车联，汽车电子战略布局加速

事项

均胜电子发布公告，公司拟投资5亿元设立均胜智能车联有限公司，第一期出资2亿元。该公司将主要针对全球智能驾驶和车联网产业处于成长期、扩张期、成熟期，具有良好的行业发展前景和极具并购价值的企业进行股权投资，从而完善公司在车联网互联、智能驾驶、自动驾驶等服务领域和软件领域的布局。

主要观点

1. 设立投资公司，汽车电子战略布局加速

作为公司三大战略的重心所在，公司在汽车电子化与智能化领域战略加速：通过设立均胜智能车联有限公司，将完善公司在车联网互联、智能驾驶、自动驾驶等服务领域和软件领域的布局。

2. 智能车联有望与现有汽车电子产品线形成合力

公司在智能驾驶领域优势明显，HMI(人车交互)业务在全球拥有宝马、大众、通用等优质客户。目前为宝马、奥迪开发的idrive, MMI智能HMI系统市场反响很好。未来通过智能车联这一平台进行业务延伸，有望与既有的产品线形成合力，更为有效的拓展下游客户。

3. 汽车电子产品线有望向软件、服务领域加速延伸

现阶段公司汽车电子产品线主要包括以德国普瑞、普瑞均胜为主的空调控制系统、驾驶员控制系统、传感器与电子控制单元，仍以智能硬件为主。根据公司公告，均胜智能车联未来将重点在服务领域、软件领域进行股权投资。随着互联网向汽车行业加速渗透，软件层面的重要性正在不断加强。我们认为通过智能车联作为平台，公司未来产品线有望向软件、服务领域加速延伸。从而逐渐形成软硬件产品结合的综合智能汽车服务提供商。

4. 盈利预测与投资建议

公司紧密围绕汽车电子化与智能化、新能源汽车、机器人三大战略路线，内外并举快速发展。我们维持14、15、16年业绩预测不变，摊薄后EPS为0.58、0.74、0.91元，对应PE为47、37、30倍，维持推荐评级。

风险提示

- 1、新客户拓展进度不达预期
- 2、欧洲汽车市场不景气

证券分析师： 张文博
 执业编号： S0360512020001
 Email: zhangwenbo@hcqz.com
 研究助理： 欧子辰
 Email: ouzichen@hcqz.com
 Tel: 010-66500865

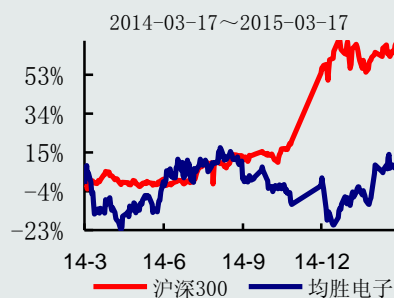
投资评级

投资评级： 推荐
 评级变动： 维持

公司基本数据

总股本(万股)	63614
流通A股/B股(万股)	44914/0
资产负债率(%)	58.4
每股净资产(元)	4.18
市盈率(倍)	46.78
市净率(倍)	6.54
12个月内最高/最低价	29.18/18.8

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

《外延式扩张享受协同效应，机器人扩产增强战略布局》 2014-12-16
 《三大前沿业务稳步推进，产品结构不断优化》 2014-10-28
 《受益新能源汽车发展的中国汽车电子龙头》 2014-01-15

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	2443	2767	3349	4121
现金	561	433	804	1106
应收账款	831	1049	1149	1357
其它应收款	56	76	77	94
预付账款	57	80	80	97
存货	846	1035	1132	1344
其他	92	94	108	123
非流动资产	3303	3828	3918	4039
长期投资	5	2	2	3
固定资产	2035	2612	2771	2933
无形资产	739	852	823	788
其他	524	363	322	314
资产总计	5746	6596	7268	8160
流动负债	2354	2760	2883	3132
短期借款	795	948	911	828
应付账款	883	1114	1208	1429
其他	676	698	764	875
非流动负债	1053	1095	1144	1186
长期借款	219	291	314	363
其他	834	804	830	823
负债合计	3407	3855	4027	4318
少数股东权益	51	81	109	132
股本	636	636	636	636
资本公积金	1121	1121	1121	1121
留存收益	680	1051	1524	2102
归属母公司股东权益	2288	2659	3132	3710
负债和股东权益	5746	6596	7268	8160

现金流量表

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	650	517	846	843
净利润	300	372	472	578
折旧摊销	420	268	317	341
财务费用	76	56	59	49
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-118	-216	-36	-141
其它	-27	37	34	15
投资活动现金流	-530	-819	-398	-459
资本支出	-579	-629	-291	-353
长期投资	-34	3	-1	-1
其他	83	-193	-107	-105
筹资活动现金流	-105	173	-77	-82
短期借款	-365	153	-37	-83
长期借款	53	72	23	49
普通股增加	57	0	0	0
资本公积增加	325	0	0	0
其他	-175	-52	-63	-48
现金净增加额	15	-128	371	302

利润表

单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	6104	7004	8318	9599
营业成本	4939	5627	6660	7679
营业税金及附加	7	9	10	12
营业费用	214	247	292	334
管理费用	478	563	663	757
财务费用	76	56	59	49
资产减值损失	10	9	12	14
公允价值变动收益	1	-0	0	0
投资净收益	0	-0	-0	-0
营业利润	380	493	622	753
营业外收入	10	12	12	12
营业外支出	4	3	4	4
利润总额	386	502	631	761
所得税	86	101	131	160
净利润	300	401	500	601
少数股东损益	11	30	28	23
归属母公司净利润	289	372	472	578
EBITDA	852	826	1008	1152
EPS 摊薄 (元)	0.45	0.58	0.74	0.91

主要财务比率

	2013	2014E	2015E	2016E
成长能力				
营业收入	13.9%	14.7%	18.8%	15.4%
营业利润	26.5%	29.8%	26.3%	21.1%
归属母公司净利润	39.7%	28.6%	27.1%	22.5%
获利能力				
毛利率	19.1%	19.7%	19.9%	20.0%
净利率	4.9%	5.7%	6.0%	6.3%
ROE	14.2%	14.6%	15.8%	16.3%
ROIC	9.0%	10.4%	11.4%	12.0%
偿债能力				
资产负债率	59.3%	58.4%	55.4%	52.9%
净负债比率	30.30%	32.70%	30.87%	28.04%
流动比率	1.04	1.00	1.16	1.32
速动比率	0.68	0.63	0.77	0.89
营运能力				
总资产周转率	1.12	1.14	1.20	1.24
应收帐款周转率	8.03	7.45	7.57	7.66
应付帐款周转率	6.09	5.63	5.74	5.82
每股指标(元)				
每股收益	0.45	0.58	0.74	0.91
每股经营现金	1.02	0.81	1.33	1.33
每股净资产	3.60	4.18	4.92	5.83
估值比率				
P/E	60.13	46.78	36.80	30.04
P/B	7.60	6.54	5.55	4.68
EV/EBITDA	3.67	22.59	18.19	15.64

资料来源：公司报表、华创证券

汽车组分析师介绍

李巍宇：联系人，汽车组助理分析师，英国斯特林大学投资分析硕士，2014 年加入华创证券。

欧子辰：联系人，汽车组助理分析师，美国凯斯西储大学金融学硕士，2014 年加入华创证券。

华创证券汽车组视角独立，善于各类数据分析，挖掘企业的潜在投资价值；研究风格较为务实，注重对上市公司潜在价值的挖掘，同时非常关注上市公司长期成长空间的实证分析和中期业绩的兑现能力。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构 销售部	王韦华	销售副总监	010-66280827	wangweihua@hczq.com
	翁波	销售经理	010-66500810	wengbo@hczq.com
	张春会	销售经理	010-66500838	zhangchunhui@hczq.com
	王勇	销售经理	010-66500810	wangy@hczq.com
	张弋	销售助理	010-66500809	zhangyi@hczq.com
广深机构 销售部	张娟	销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hczq.com
	郭佳	销售经理	0755-82871425	guojia@hczq.com
	张昱洁	销售助理	0755-83711905	zhangyujie@hczq.com
	汪丽燕	销售助理	0755-83715429	wangliyan@hczq.com
	林芷琬	销售助理	0775-82027731	linzhiwan@hczq.com
上海机构 销售部	李茵茵	高级销售经理	021-50589862	liyinyin@hczq.com
	熊俊	高级销售经理	021-50329316	xiongjun@hczq.com
	简佳	高级销售经理	021-31118832	jianjia@hczq.com
	沈晓瑜	销售经理	021-50497772	shenxiaoyu@hczq.com
	张佳妮	销售助理	021-58450029	zhangjiani@hczq.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址:北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A
邮编:100033
传真:010-66500801

深圳分部

地址:深圳市福田区深南大道 4001 号
时代金融大厦 6 楼 A 单元
邮编:518038
传真:0755-82027731

上海分部

地址:上海浦东新区福山路 450 号
新天国际大厦 22 楼 A 座
邮编:200122
传真:021-50583558