

兴民智通 (002355)

牵手九五智驾，发力车联网数据服务

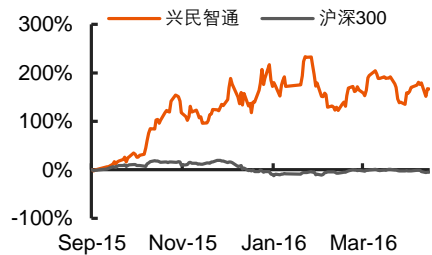
推荐 (维持)

现价: 19.34 元

主要数据

行业	汽车和汽车零部件
公司网址	www.xingmin.com
大股东/持股	王志成/33.84%
实际控制人/持股	王志成/33.84%
总股本(百万股)	514
流通 A 股(百万股)	342
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	99.35
流通 A 股市值(亿元)	66.09
每股净资产(元)	3.90
资产负债率(%)	37.10

行情走势图



相关研究报告

《兴民智通*002355*持续发力车联网，全产业链布局值得期待》 2016-08-31

证券分析师

王德安 投资咨询资格编号
S1060511010006
021-38638428
WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN

余兵 投资咨询资格编号
S1060511010004
021-38636729
YUBING006@PINGAN.COM.CN

研究助理

曹群海 一般从业资格编号
S1060116080003
CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项: 公司审议通过使用 2.46 亿元收购北京九五智驾信息技术有限公司 58.23%股权。

平安观点:

- **收购九五智驾，车联网再下一城:** 公司拟通过支付现金 2.46 亿元收购九五智驾 58.23%股权，收购完成后将获得九五智驾控制权。兴民智通继收购新能源汽车 T-BOX 龙头供应商英泰思特、参股 TSP 行业领先者广联赛讯之后，继续在车联网领域布局，此次收购将进一步完善公司车联网产业链，形成车联网智能硬件+车联网云服务格局，在客户与资源利用上发挥更强的协同效应。
- **外延数据运营+TSP 服务，完善车联网产业布局。** 九五智驾是国内第一家车联网服务运营商，拥有北京、上海两大数据中心以及覆盖全国的统一车联网运营平台，具备积累多年的核心数据库，服务用户市场占有率为全国第一。在前装和后装市场向消费者提供定制化的车联网服务，前装产品配套丰田、福特、大众、北汽等知名整车厂商。本次收购有利于公司拓宽产品结构，实现公司车联网产业链的贯通，配合英泰思特大数据运营平台，促进公司车联网产业链向数据服务端进一步延伸，占据行业先发优势。
- **许以利润承诺，收益增速可期:** 九五智驾承诺 2016、2017、2018、2019 年度实现净利润分别不低于 800、2000、3000、4000 万元，对于 17 年之后的三个年度，若九五智驾完成当年净利润的 90%即视为完成承诺，并且按照约定兴民智通将继续受让两位自然人剩余股权。九五智驾是国内较为领先的 TSP 服务商，具备前装+后装市场基础，预计兴民智通将继续认购九五智驾其余股份，加速公司资源、客户整合，未来利润增速可期。
- **盈利预测与投资建议:** 公司持续发力车联网，布局 T-BOX+TSP 数据运营，打造车联网全产业链，看好公司业务整合及长期发展。假设九五智驾 2016 年并表 3 个月，则公司 2016、2017、2018 年净利润分别为 0.9、1.6、2.3 亿元，EPS 分别为 0.18、0.31、0.45 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 1) 车联网布局不及预期 2) 收购整合不及预期。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1325	1,106	1,327	1,592	1,926
YoY(%)	3.2	-16.5	20.0	20.0	21.0
净利润(百万元)	49.9	27	94	161	233
YoY(%)	-28.6	-45.3	242.8	72.1	44.6
毛利率(%)	14.0	16.1	28.6	33.8	37.2
净利率(%)	3.8	2.5	7.1	10.1	12.1
ROE(%)	2.5	1.6	6.7	10.9	14.0
EPS(摊薄/元)	0.10	0.05	0.18	0.31	0.45
P/E(倍)	198.9	363.8	106.1	61.7	42.7
P/B(倍)	5.1	5.0	4.8	4.5	4.1

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	1721	2667	3145	3717
现金	342	1146	1375	1664
应收账款	295	274	408	417
其他应收款	5	3	7	6
预付账款	33	211	82	272
存货	791	779	966	1038
其他流动资产	255	254	307	320
非流动资产	1521	1637	1783	1974
长期投资	0	3	8	15
固定资产	875	983	1116	1279
无形资产	87	97	102	105
其他非流动资产	560	555	558	575
资产总计	3242	4305	4928	5691
流动负债	1154	2077	2442	2815
短期借款	902	1820	2139	2483
应付账款	130	129	159	171
其他流动负债	123	128	144	160
非流动负债	52	52	52	52
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	52	52	52	52
负债合计	1206	2129	2494	2867
少数股东权益	59	111	216	380
股本	514	514	514	514
资本公积	984	984	984	984
留存收益	479	605	836	1177
归属母公司股东权益	1977	2065	2218	2444
负债和股东权益	3242	4305	4928	5691

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	112	155	220	325
净利润	33	145	267	397
折旧摊销	88	82	99	120
财务费用	26	73	66	75
投资损失	-3	-7	-9	-12
营运资金变动	-54	-138	-203	-255
其他经营现金流	23	0	0	0
投资活动现金流	-377	-191	-235	-299
资本支出	98	113	141	183
长期投资	35	-3	0	-8
其他投资现金流	-245	-81	-94	-124
筹资活动现金流	177	-79	-75	-82
短期借款	229	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-52	-79	-75	-82
现金净增加额	-84	-114	-90	-56

利润表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1106	1327	1592	1926
营业成本	928	947	1053	1210
营业税金及附加	3	3	4	5
营业费用	47	56	67	81
管理费用	57	82	99	119
财务费用	26	73	66	75
资产减值损失	14	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	3	7	9	12
营业利润	35	171	312	447
营业外收入	9	11	10	10
营业外支出	2	2	1	1
利润总额	42	181	321	456
所得税	9	36	55	59
净利润	33	145	267	397
少数股东损益	5	52	105	164
归属母公司净利润	27	94	161	233
EBITDA	174	323	502	670
EPS(元)	0.05	0.18	0.31	0.45

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	-16.5	20.0	20.0	21.0
营业利润(%)	-38.1	386.0	82.1	43.2
归属于母公司净利润(%)	-45.3	242.8	72.1	44.6
获利能力				
毛利率(%)	16.1	28.6	33.8	37.2
净利率(%)	2.5	7.1	10.1	12.1
ROE(%)	1.6	6.7	10.9	14.0
ROIC(%)	2.3	4.9	7.6	9.6
偿债能力				
资产负债率(%)	37.2	49.5	50.6	50.4
净负债比率(%)	27.5	31.0	31.4	29.0
流动比率	1.5	1.3	1.3	1.3
速动比率	0.8	0.9	0.9	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.3	0.4
应收账款周转率	4.7	4.7	4.7	4.7
应付账款周转率	7.3	7.3	7.3	7.3
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.05	0.18	0.31	0.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.06	0.30	0.43	0.63
每股净资产(最新摊薄)	3.85	4.02	4.32	4.76
估值比率				
P/E	363.82	106.15	61.67	42.65
P/B	5.03	4.81	4.48	4.06
EV/EBITDA	61.0	33.3	21.8	16.7

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2016 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033