

# 兴民智通 (002355)

## 全面战略转型、车联网平台建设有序推进

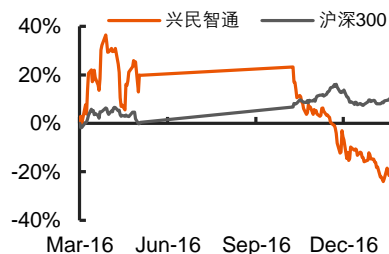
### 推荐 (维持)

现价: 14.29 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)	73.41
流通 A 股市值(亿元)	48.89
每股净资产(元)	3.94
资产负债率(%)	46.80

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

- 《兴民智通\*002355\*新客户突破在即,平台协同效应凸显》 2016-11-07
- 《兴民智通\*002355\*定增布局车联网,打造硬件+数据完整产业链》 2016-10-18
- 《兴民智通\*002355\*牵手九五智驾,发力车联网数据服务》 2016-09-26

#### 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  
021-38630860  
CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN

### 投资要点

**事项:** 公司发布 2016 年年报, 2016 年营收 12.95 亿元, 同比增 17.1%, 归母净利润 5082 万元, 同比增 86.1%, 扣非净利润为 3821 万元, 同比增加 109%, 基本每股收益 0.10 元。

#### 平安观点:

- **营收同比增 17.1%, 净利润同比大增。**公司传统主业钢制车轮业务营收同比微增, 毛利率为 16.2%, 比上年同期略减。英泰斯特业务营收同比增 387.6% 达 1.49 亿元, 主要受益于新能源汽车销量提升, T-BOX 产品出货量同比提升达 13 万套, 公司借助产品优势, 市占率也有相应提高, 估计 2016 年 T-BOX 产品在新能源汽车市场市占率约为 26% 左右, 未来有进一步提升空间。英泰斯特产品毛利率 56.4%, 比上年同期提升 11.4 个百分点, 进一步凸显其产品竞争优势。
- **英泰斯特实行平台化战略、市场空间巨大。**公司重要控股公司英泰斯特是国内 T-BOX 领先供应商, 电动车远程信息监控标准起草参与者, 新能源汽车 T-BOX 龙头。拥有北汽新能源、长安、华晨、中通、金龙、沃特玛等多家客户, 并且开发了基于整车协议的独有技术, 相比竞争对手匹配时间更短, 可以更加快速的满足整车厂需求。随高端产品的占比提升和市占率提高, 其产品的平均价格下行空间很小。英泰斯特有望借助产品优势和协同效应, 进一步开拓传统车用户, 市场空间巨大。
- **车联网全布局, 构建硬件+运营+数据变现平台:** 公司继 2015 年收购英泰斯特 51% 股权后, 持续在车联网领域布局, 2016 年公司出资 2.46 亿元收购车联网运营龙头九五智驾 58.23% 股权, 11 月并表, 通过并购基金参股远特科技 10% 股权。公司已经在车载终端 T-BOX 车联网运营方面实现了全布局, 形成了以车联网硬件为基础, 进一步构建数据变现业务的平台。
- **盈利预测与投资建议:** 公司布局车联网硬件+底层数据运营+TSP 服务, 打造车联网全产业链, 进一步加强了数据变现能力, 看好公司业务整合及长期发展。预测公司 2017、2018、2019 年 EPS 分别为 0.17、0.25、0.36 元, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 1) T-BOX 销量不及预期; 2) 新能源汽车市场不及预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1106	1,295	1,383	1,628	1,958
YoY(%)	-16.5	17.1	6.8	17.7	20.3
净利润(百万元)	27.3	51	87	130	183
YoY(%)	-45.3	86.1	72.1	48.7	40.4
毛利率(%)	16.1	20.9	25.6	30.0	34.4
净利率(%)	2.5	3.9	6.3	8.0	9.3
ROE(%)	1.6	3.9	6.3	8.7	11.7
EPS(摊薄/元)	0.05	0.10	0.17	0.25	0.36
P/E(倍)	268.8	144.5	84.0	56.5	40.2
P/B(倍)	3.7	3.6	3.5	3.3	3.0

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	2202	2616	3333	3602
现金	602	1149	1353	1627
应收账款	349	339	470	502
其他应收款	5	6	7	8
预付账款	102	42	127	77
存货	856	799	1033	1033
其他流动资产	288	281	343	355
<b>非流动资产</b>	1770	1780	1925	2137
长期投资	1	4	17	36
固定资产	892	921	1043	1210
无形资产	92	96	98	101
其他非流动资产	785	758	767	790
<b>资产总计</b>	3972	4396	5258	5739
<b>流动负债</b>	1673	1984	2661	2844
短期借款	1286	1691	2195	2469
应付账款	129	131	157	168
其他流动负债	259	162	309	207
<b>非流动负债</b>	184	157	132	108
长期借款	137	110	84	60
其他非流动负债	47	47	47	47
<b>负债合计</b>	1858	2141	2793	2951
少数股东权益	90	143	228	372
股本	514	514	514	514
资本公积	984	984	984	984
留存收益	524	651	845	1140
<b>归属母公司股东权益</b>	2024	2112	2237	2416
<b>负债和股东权益</b>	3972	4396	5258	5739

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	172	291	38	433
净利润	83	141	215	326
折旧摊销	105	82	96	117
财务费用	43	54	83	99
投资损失	-3	-7	-16	-22
营运资金变动	-65	21	-341	-88
其他经营现金流	9	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-394	-85	-226	-307
资本支出	83	6	133	193
长期投资	-80	-4	-1	-19
其他投资现金流	-391	-82	-94	-133
<b>筹资活动现金流</b>	435	-64	-113	-126
短期借款	384	0	0	0
长期借款	137	-27	-25	-24
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	-85	-37	-87	-102
<b>现金净增加额</b>	217	142	-300	-0

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	1295	1383	1628	1958
营业成本	1024	1030	1139	1284
营业税金及附加	19	20	24	29
营业费用	53	56	66	84
管理费用	69	74	87	108
财务费用	43	54	83	99
资产减值损失	12	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	3	7	16	22
<b>营业利润</b>	79	157	244	376
营业外收入	20	12	13	13
营业外支出	0	0	1	1
<b>利润总额</b>	98	168	256	388
所得税	16	27	41	62
<b>净利润</b>	83	141	215	326
少数股东损益	32	54	85	143
<b>归属母公司净利润</b>	51	87	130	183
EBITDA	273	318	436	604
EPS (元)	0.10	0.17	0.25	0.36

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	17.1	6.8	17.7	20.3
营业利润(%)	123.7	98.4	56.0	53.8
归属于母公司净利润(%)	86.1	72.1	48.7	40.4
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	20.9	25.6	30.0	34.4
净利率(%)	3.9	6.3	8.0	9.3
ROE(%)	3.9	6.3	8.7	11.7
ROIC(%)	4.0	5.0	6.2	8.1
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	46.8	48.7	53.1	51.4
净负债比率(%)	39.3	30.1	38.7	33.4
流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3
速动比率	0.8	0.9	0.9	0.9
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	7.9	7.9	7.9	7.9
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.10	0.17	0.25	0.36
每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.57	0.07	0.84
每股净资产(最新摊薄)	3.94	4.11	4.36	4.70
<b>估值比率</b>				
P/E	144.46	83.95	56.45	40.21
P/B	3.63	3.48	3.28	3.04
EV/EBITDA	30.5	25.8	19.7	14.4

## 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股份有限公司（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。

平安证券股份有限公司 2017 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