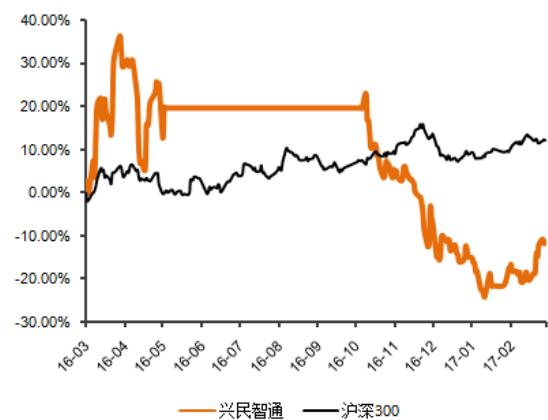


兴民智通（002355）新产品带来收入与利润增量
审慎推荐（首次）
汽车
当前股价：14.29 元
报告日期：2017年3月9日
主要财务指标（单位：百万元）

	2016E	2017E	2018E	2019E
营业收入	1,295	1,518	1,729	1,967
(+/-)	17.1%	17.2%	13.9%	13.8%
营业利润	79	98	129	165
(+/-)	123.7%	24.3%	31.9%	27.1%
归属母公司				
净利润	51	60	85	114
(+/-)	86.1%	18.9%	41.2%	34.1%
EPS（元）	0.10	0.12	0.17	0.22
市盈率	144	122	86	64

公司基本情况（最新）

总股本/已流通股（亿股）	5.14/3.42
流通市值（亿元）	49.85
每股净资产（元）	3.94
资产负债率（%）	46.78

股价表现（最近一年）

行业研究员：魏旭锟
执业证书编号：S1050513050001
联系人：杨靖磊
电话：021-54967583
邮箱：yangjl@cfsc.com.cn

公司发布2016年年报，2016年公司实现营业收入12.95亿元，同比增长17.10%，营业利润7889.60万元，同比增长123.69%，归属母公司净利润5081.63万元，同比增长86.09%，折合EPS为0.1元。公司拟向全体股东每10股派发现金红利0.10元。

● **主营业务发展稳健，英泰斯特贡献增量收入。**报告期内公司主营业务收入11.72亿元，同比增长17.05%，受我国汽车市场需求持续稳定的影响，公司主营产品钢制车轮业务收入稳定，同比微增3.44%。公司收入增加主要来源于合并控股子公司英泰斯特车载无线及集成产品业务，2016年英泰斯特业务营业收入1.49亿元，同比增长387.57%，已成为公司稳定的收入增长点。

● **主营产品毛利下降，新产品利润贡献增加。**报告期内公司综合毛利率为20.92%，同比提升4.82个百分点，其中钢制车轮毛利率16.18%，同比下降1.82个百分点，反映出传统钢制车轮业务市场竞争的激烈；公司新兴业务车用无线及集成产品、智驾设计及服务毛利率分别达到56.38%和54.02%，是公司毛利率提升的关键因素。随着公司新兴业务在客户、技术、资源等方面优势的进一步扩大，未来新兴业务有望成为公司利润增长的主要来源。

● **未来围绕智能互联与大数据运营全面布局车联网。**公司于2015年控股国内T-BOX领先供应商英泰斯特51%股权，2016年控股车联网运营龙头九五智联58.23%股权，同时又分别参股具有创新商业模式的广联赛讯及彩虹无线，持续发力车联网领域。目前公司已形成以智能网联汽车数据为核心，紧扣数据采集、数据分析及数据应用三个重要环节的战略布局。从目前的趋势看，公司未来有望形成覆盖车载硬件、连接方案到应用服务的智能网联汽车数据领域全产业链。

● **盈利预测：**我们预计公司2017-2019营业收入分别15.18、17.29和19.67亿元，归属于母公司所有者净利润分别为0.6、0.85和1.14亿元，折合EPS分别为0.12、0.17和0.22元，对应上一个交易日收盘价14.29元计算，市盈率分别为122、86倍和64倍。鉴于公司目前主营业务稳定，同时在车联网领域以车载硬件、连接方案及应用服务进行全产业链布局的现状，我们认为公司有望分享未来车联网领域发展带来的红利，首次

给予公司“审慎推荐”的投资评级。

● **风险提示：**(1) 国内汽车市场销量不及预期；(2) 英泰斯特产品销量不及预期等。

公司盈利预测表

单位：万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	110,606	129,515	151,805	172,936	196,715
增长率 (%)	-16.55%	17.10%	17.21%	13.92%	13.75%
减：营业成本	92,795	102,415	120,214	135,184	152,651
毛利率 (%)	16.10%	20.92%	20.81%	21.83%	22.40%
营业税金及附加	279	1,889	2,125	2,265	2,380
资产减值损失	1,354	1,153	1,131	1,140	1,200
减：期间费用	12,966	16,454	18,824	21,703	24,334
期间费用率 (%)	11.72%	12.70%	12.40%	12.55%	12.37%
其中：销售费用	4,656	5,278	6,209	7,090	8,105
管理费用	5,663	6,891	7,742	9,096	10,091
财务费用	2,648	4,285	4,873	5,517	6,137
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	316	284	300	300	300
二、营业利润	3,527	7,890	9,811	12,943	16,450
增长率 (%)	-38.09%	123.69%	24.35%	31.93%	27.10%
营业利润率 (%)	3.19%	6.09%	6.46%	7.48%	8.36%
加：营业外收入	851	1,988	1,100	1,100	1,100
减：营业外支出	179	42	30	30	30
三、利润总额	4,199	9,836	10,881	14,013	17,520
减：所得税	932	1,570	1,850	2,382	2,978
实际所得税率 (%)	22.21%	15.96%	17.00%	17.00%	17.00%
四、净利润	3,266	8,266	9,031	11,631	14,542
归属于母公司所有者净利润	2,731	5,082	5,931	8,531	11,442
增长率 (%)	-45.32%	86.09%	16.71%	43.84%	34.12%
净利润率 (%)	2.95%	6.38%	5.95%	6.73%	7.39%
少数股东损益	535	3,184	3,100	3,100	3,100
基本每股收益(元)	0.05	0.10	0.12	0.17	0.22

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

研究员简介

魏旭锟：华鑫证券研究员，华东理工大学工商管理硕士，五年汽车和机械行业工作经历，2013年5月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：机械行业

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>