

业绩稳定增长，关注智能座舱以及市场开拓进展**索菱股份 (002766.SZ)****推荐** 维持评级**投资要点：****1. 事件**

近日，公司发布 2017 年度报告，2017 年度公司实现营业收入 15 亿元，同比增长 57.64%；实现归母净利润 1.4 亿元，同比增长 85.81%。

同时，公司发布 2018 年第一季度报告，报告期内公司实现营业收入 3.9 亿元，同比增长 63.92%；实现归母净利润 2839 万元，同比增长 35.80%。

2. 我们的分析与判断**(一)、业绩稳定增长，海外收入增长较快，研发投入加大**

2017 年，公司业绩实现稳定增长，整体符合预期。公司营业收入及净利润均实现较大增长，主要得益于前装业务快速增长以及公司收购的三旗通信、英卡科技、上海航盛陆续并表。主营收入中，公司车载信息系统产品收入同比增长 34.22%。分地区看，公司国内、海外的营业收入分别同比增长 38.91%、90.26%。

报告期内，公司销售毛利率较去年上升 2.96 个百分点，约为 33.37%；期间费用率下降 1.05 个百分点，整体费用控制良好。公司研发投入为 1.16 亿元，同比增长 138.48%。研发投入总额占营业收入的比重较去年大幅提升 2.63%，主要是因为公司加大前装业务投入及三旗通信、上海航盛研发投入占营业收入的比例较高所致。

(二)、智能驾驶受政策推动，公司智能座舱以及市场开拓有望成为新的增长点

2018 年 1 月，国家发改委公布《智能汽车创新发展战略》（征求意见稿），计划到 2020 年智能汽车新车占比达到 50%，中高级别智能汽车实现市场化应用。我们认为新车主要应用的是 L2 级别的自动驾驶，预计 ADAS 系统将迎来爆发需求。公司已于 2017 年 7 月成功组建国内业界第一条全自动智能座舱生产线，推出了第一代智能座舱产品。公司在深度学习、毫米波雷达、计算机视觉、视觉雷达融合等方面加大研发投入，形成了基于单目视觉的前向 ADAS 系统、车内 ADAS 系统、车辆全盲区管理、毫米波雷达等自动驾驶产品系统。

市场开拓方面，公司将继续加大国内、海外前装市场及商用车车

分析师**钱劲宇**

☎：021-20252621

✉：qianjinyu@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517110002

联系人：**邹文倩**

☎：010-66006951

✉：zouwenqian@chinastock.com.cn

市场数据 时间 2018-4-25

A 股收盘价(元)	13.29
A 股一年内最高价(元)	21.56
A 股一年内最低价(元)	11.19
上证指数	3117.97
市净率	2.97
总股本(亿股)	4.22
实际流通 A 股(亿股)	1.80
限售的流通 A 股(亿股)	2.41
流通 A 股市值(亿元)	24

相关研究

联网解决方案的投入。国内前装市场，公司计划在扩大已有前装客户份额的基础上，从以自主品牌为主的前装市场逐步进入以合资品牌为主的前装市场。海外前装市场，公司将借鉴与日本富士通天合作的经验，力争进入以丰田、本田为代表的海外一线品牌的全球供应商体系。同时，公司将继续加大商用车车联网研发投入，逐步形成公交、出租车、物流车、校车、长途大巴、警车、工程车等全面完整的车联网行业应用解决方案。

3. 投资建议

经过多年努力，公司已由以后装为主逐步转型为以前装业务为主的业务模式，成为具备国际领先“CID 系统+车联网服务+自动驾驶系统”的车载智能一体化整体解决方案的公司。公司 2018 年国内前装业务仍将保持快速增长，智能座舱以及市场开拓有望成为新的增长点。预计公司 18-19 年净利润分别为 2.41、3.08 亿元，18-19 年 EPS 分别为 0.57、0.73 元，维持“推荐”评级。

4. 风险提示

(1) 市场竞争加剧的风险 (2) 新业务进展不及预期的风险

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

钱劲宇，计算机行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn