

星宇股份 (601799)

发布ADB智能大灯、车灯智能化更进一步

推荐 (维持)

现价: 39.18 元

主要数据

行业	汽车和汽车零部件
公司网址	www.xyl.cn
大股东/持股	周晓萍/42.98%
实际控制人/持股	周晓萍/47.75%
总股本(百万股)	240
流通 A 股(百万股)	240
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	93.89
流通 A 股市值(亿元)	93.89
每股净资产(元)	9.06
资产负债率(%)	37.82

行情走势图



相关研究报告

《星宇股份*601799*产品客户高端化升级, 车灯电子智能化转型》 2016-03-23

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

戴畅 一般从业资格编号
S1060115050033
021-20667852
DAICHANG706@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:

近日公司发布了第一代夜间智能辅助驾驶产品—ADB智能大灯系统。

平安观点:

- **ADB 智能大灯提升夜间会车安全性。**夜间会车时远光灯滥用易造成驾驶员炫目, 从而造成交通事故。ADB 自适应远光系统由摄像头、传感器、电子控制单元、前照灯、图像处理系统、硬件处理器构成, 能够探测道路其它车辆或者行人的位置, 使远光在会车时自动在相应位置产生暗区, 从而不会使对方产生炫目, 提升夜间会车安全性。
- **ADB 智能大灯可以提升 ADAS 系统夜间图像识别能力。**图像识别是 ADAS 重要一环, 但夜间受照明不足影响可见光成像困难, 仅安装摄像头和处理器的 ADAS 系统的 FCW、LDW 等辅助驾驶功能难以实现。单纯从增加摄像头 CMOS 性能和增加像素来解决这个问题增加了成本且效果有限, 而 ADB 智能大灯系统可以通过调节色温和远近光等角度来增强照明, 提升 ADAS 系统夜间图像识别能力。
- **公司发布第一代 ADB 智能大灯系统, 车灯智能化发展更进一步。**公司的车灯产品向电子化和智能化方向升级发展, 其 AFS 智能车灯已经配套广汽 GS4 量产。公司 2012、2013 年调研 ADB 系统, 2014 设计, 2015 年至今进行可靠性试验, 现在正式发布第一代 ADB 智能大灯系统, 预计于 2017 年正式推广应用, 公司车灯智能化发展稳步推进。
- **盈利预测与投资建议:**车灯是汽车电子化和智能化的重要入口。公司定增投资 7.1 亿建设汽车电子和照明研发中心, 16 年 4 月公告 1.5 亿设立全资子公司星宇智能汽车电子, 5 月公告与松下在 LED 驱动、传感器、散热、以及车载电子元器件四个领域战略合作, 现在公司发布第一代 ADB 产品, 其车灯电子化智能化发展更上一层楼。我们看好公司车灯电子化智能化转型, 维持 16/17/18 年业绩预测 1.44/1.78/2.13 元, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 1) 汽车产销低迷; 2) 公司电子化智能化发展不及预期。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2016	2,468	3,044	3,870	4,733
YoY(%)	23.5	22.4	23.4	27.1	22.3
净利润(百万元)	272.7	293	344	428	511
YoY(%)	25.2	7.6	17.2	24.3	19.4
毛利率(%)	24.0	23.5	23.6	23.6	23.5
净利率(%)	13.5	11.9	11.3	11.0	10.8
ROE(%)	13.6	14.0	15.1	16.9	17.8
EPS(摊薄/元)	1.14	1.22	1.44	1.78	2.13
P/E(倍)	34.43	32.0	27.3	22.0	18.4
P/B(倍)	4.73	4.5	4.1	3.7	3.3

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	2447	2941	3624	4106
现金	370	581	739	903
应收账款	329	440	538	658
其他应收款	18	9	26	17
预付账款	46	57	73	86
存货	691	772	1091	1189
其他流动资产	993	1081	1157	1252
非流动资产	959	1077	1281	1472
长期投资	0	0	0	0
固定资产	669	786	959	1125
无形资产	131	143	157	174
其他非流动资产	159	149	165	173
资产总计	3407	4018	4905	5577
流动负债	1236	1676	2309	2648
短期借款	127	207	537	487
应付账款	550	670	882	1018
其他流动负债	559	799	890	1144
非流动负债	65	65	65	65
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	65	65	65	65
负债合计	1301	1741	2374	2713
少数股东权益	11	10	10	9
股本	240	240	240	240
资本公积	1218	1218	1218	1218
留存收益	638	732	860	1025
归属母公司股东权益	2095	2266	2521	2855
负债和股东权益	3407	4018	4905	5577

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	200	474	264	668
净利润	294	344	427	510
折旧摊销	103	89	94	117
财务费用	-2	-3	5	10
投资损失	-41	-33	-40	-41
营运资金变动	-158	78	-223	72
其他经营现金流	4	0	0	0
投资活动现金流	32	-173	-258	-267
资本支出	208	118	204	190
长期投资	199	0	0	0
其他投资现金流	439	-56	-54	-77
筹资活动现金流	-170	-169	-178	-187
短期借款	22	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	1	0	0	0
其他筹资现金流	-193	-169	-178	-187
现金净增加额	63	132	-173	215

利润表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	2468	3044	3870	4733
营业成本	1889	2324	2959	3621
营业税金及附加	10	14	17	21
营业费用	100	122	151	185
管理费用	190	231	292	357
财务费用	-2	-3	5	10
资产减值损失	1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	41	33	40	41
营业利润	321	389	486	580
营业外收入	21	13	12	14
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	339	399	495	591
所得税	45	56	68	81
净利润	294	344	427	510
少数股东损益	0	-1	-1	-0
归属母公司净利润	293	344	428	511
EBITDA	438	484	592	715
EPS (元)	1.22	1.44	1.78	2.13

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入(%)	22.4	23.4	27.1	22.3
营业利润(%)	3.5	21.1	24.9	19.4
归属于母公司净利润(%)	7.6	17.2	24.3	19.4
获利能力				
毛利率(%)	23.5	23.6	23.6	23.5
净利率(%)	11.9	11.3	11.0	10.8
ROE(%)	14.0	15.1	16.9	17.8
ROIC(%)	13.1	13.7	14.0	15.4
偿债能力				
资产负债率(%)	38.2	43.3	48.4	48.6
净负债比率(%)	-11.5	-16.4	-8.0	-14.5
流动比率	2.0	1.8	1.6	1.6
速动比率	1.4	1.3	1.1	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	7.9	7.9	7.9	7.9
应付账款周转率	3.8	3.8	3.8	3.8
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	1.22	1.44	1.78	2.13
每股经营现金流(最新摊薄)	1.61	1.98	1.10	2.79
每股净资产(最新摊薄)	8.74	9.46	10.52	11.91
估值比率				
P/E	31.99	27.29	21.96	18.39
P/B	4.48	4.14	3.72	3.29
EV/EBITDA	20.9	18.7	15.5	12.6

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