

中国汽研(601965)

报告日期: 2019 年 1 月 16 日

携手电信&大唐, 启动 5G 自动驾驶测试平台

——中国汽研跟踪报告

✎ : 黄细里: 执业证书编号: S1230518050001
☎ : 021-80106011
✉ : huangxili@stocke.com.cn

报告导读

携手电信&大唐启动 5G 自动驾驶应用示范公共服务测试平台。

投资要点

□ 事件要点

1 月 16 日公司官网发布新闻, 5G 自动驾驶应用示范公共服务平台启动仪式在渝召开, 中国汽车工程研究院股份有限公司 (简称中国汽研)、中国电信股份有限公司重庆分公司 (简称中国电信重庆公司)、中国信科集团大唐移动通信设备有限公司 (简称大唐移动) 三家企业签订平台共建战略合作协议。

□ 5G 是实现自动驾驶的必备技术

单车智能和 V2X 相互配合是实现自动驾驶的必备技术。V2X 包括车车互联, 车与道路设施, 车与行人互联, 可以实时路况和交通运行状况, 能够弥补单车智能方案下因传感器对特殊场景识别能力有限带来的安全隐患。而基于 4G 通讯技术实现的 V2X 在时延性和可靠性依然存在不足, 5G 不仅在时延性和可靠性方面进行了改进, 且在多址接入、超密集组网、全频谱接入等关键技术也可以得到突破, 将大大提升自动驾驶场景应用的可行性。

□ 5G 自动驾驶平台推动智能网联测试业务更上一层楼

中国汽研从 2015 年开始持续在智能网联领域投入资金与人力。此次 5G 自动驾驶应用示范平台将拟在大足双桥封闭试验场、重庆半封闭公园、礼嘉开放道路等区域开展 5G 试点, 满足车辆 6 大场景应用 (危险场景预警、连续信号灯下的绿波通行、路侧智能感知、高精度地图下载、5G 视频直播和基于 5G 的车辆远程控制)。借助重庆丰富地貌环境加码 5G 通讯, 成就自动驾驶汽车综合考场, 而且三大央企强强联合, 构建“高效、互联、可信、安全”的国内领先的 5G 智能网联汽车体系, 在此次项目中承担了场地网联化改造、5G 自动驾驶创新场景应用开发、以及自动驾驶车辆道路功能测试工作。

□ 国六催化, 新一轮成长正开启, 维持“买入”评级

预计 2018-2020 年 EPS 为 0.41/0.52/0.65 元, 对应 PE 为 19.84/15.35/12.45 倍。

财务摘要

| (百万元) | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 主营收入 | 2400.80 | 2708.10 | 3198.26 | 3665.21 |
| (+/-) | 45.09% | 12.80% | 18.10% | 14.60% |
| 净利润 | 375.23 | 389.53 | 503.43 | 620.75 |
| (+/-) | 10.31% | 3.81% | 29.24% | 23.30% |
| 每股收益 (元) | 0.39 | 0.41 | 0.52 | 0.65 |
| P/E | 20.60 | 19.84 | 15.35 | 12.45 |

评级

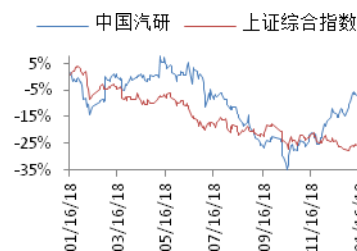
买入

上次评级 买入
当前价格 ¥ 8.04

单季度业绩

元/股

3Q/2018 0.09
2Q/2018 0.09
1Q/2018 0.09
4Q/2017 0.16



公司简介

相关报告

1 《中国汽研深度报告: 国六催化, 新一轮成长正开启》2018.12.11

报告撰写人:

数据支持人: 黄细里

表附录：三大报表预测值

| 资产负债表 | | | | |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 单位: 百万元 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 流动资产 | 2694.84 | 3284.87 | 3825.86 | 4482.31 |
| 现金 | 1511.83 | 1623.14 | 2098.97 | 2640.47 |
| 交易性金融资产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应收账款 | 534.45 | 776.81 | 853.44 | 942.35 |
| 其它应收款 | 40.59 | 74.70 | 89.92 | 88.71 |
| 预付账款 | 12.72 | 29.57 | 33.26 | 31.07 |
| 存货 | 173.77 | 354.10 | 325.22 | 355.35 |
| 其他 | 421.49 | 426.54 | 425.05 | 424.36 |
| 非流动资产 | 2476.96 | 2464.38 | 2524.28 | 2594.12 |
| 金额资产类 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 |
| 长期投资 | 126.76 | 75.06 | 87.95 | 96.59 |
| 固定资产 | 1699.00 | 1796.97 | 1915.26 | 1979.07 |
| 无形资产 | 209.87 | 199.04 | 186.29 | 173.62 |
| 在建工程 | 353.26 | 321.02 | 257.16 | 268.65 |
| 其他 | 85.07 | 69.28 | 74.62 | 73.19 |
| 资产总计 | 5171.80 | 5749.25 | 6350.14 | 7076.43 |
| 流动负债 | 708.95 | 893.85 | 988.62 | 1096.96 |
| 短期借款 | 5.00 | 1.67 | 2.22 | 2.96 |
| 应付款项 | 378.86 | 432.66 | 482.60 | 546.17 |
| 预收账款 | 220.34 | 300.80 | 343.64 | 379.10 |
| 其他 | 104.74 | 158.73 | 160.16 | 168.72 |
| 非流动负债 | 196.84 | 199.86 | 202.55 | 199.75 |
| 长期借款 | 2.83 | 2.83 | 2.83 | 2.83 |
| 其他 | 194.01 | 197.03 | 199.72 | 196.92 |
| 负债合计 | 905.79 | 1093.71 | 1191.17 | 1296.71 |
| 少数股东权益 | 14.97 | 14.97 | 14.97 | 14.97 |
| 归属母公司股东权 | 4251.04 | 4640.57 | 5144.00 | 5764.75 |
| 负债和股东权益 | 5171.80 | 5749.25 | 6350.14 | 7076.43 |
| 现金流量表 | | | | |
| 单位: 百万元 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 经营活动现金流 | 565.15 | 187.73 | 612.88 | 709.51 |
| 净利润 | 372.29 | 389.53 | 503.43 | 620.75 |
| 折旧摊销 | 137.80 | 123.94 | 138.54 | 152.08 |
| 财务费用 | -33.40 | -22.36 | -26.70 | -34.03 |
| 投资损失 | -33.56 | -27.00 | -32.00 | -20.00 |
| 营运资金变动 | 156.25 | -111.85 | 0.79 | 16.23 |
| 其它 | -34.23 | -164.54 | 28.81 | -25.52 |
| 投资活动现金流 | -445.35 | -95.35 | -164.36 | -202.77 |
| 资本支出 | -285.39 | -178.43 | -180.81 | -214.88 |
| 长期投资 | -64.50 | 56.41 | -16.11 | -8.06 |
| 其他 | -95.47 | 26.67 | 32.56 | 20.17 |
| 筹资活动现金流 | -116.92 | 18.94 | 27.31 | 34.76 |
| 短期借款 | 5.00 | -3.33 | 0.56 | 0.74 |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | -121.92 | 22.28 | 26.75 | 34.02 |
| 现金净增加额 | 2.87 | 111.32 | 475.83 | 541.50 |

| 利润表 | | | | |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| 单位: 百万元 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 营业收入 | 2400.80 | 2708.10 | 3198.26 | 3665.21 |
| 营业成本 | 1800.27 | 2039.20 | 2341.13 | 2605.96 |
| 营业税金及附加 | 22.50 | 23.52 | 29.72 | 33.42 |
| 营业费用 | 62.77 | 59.58 | 67.16 | 76.97 |
| 管理费用 | 189.86 | 186.86 | 220.68 | 260.23 |
| 财务费用 | -33.40 | -22.36 | -26.70 | -34.03 |
| 资产减值损失 | 7.68 | 2.71 | 3.20 | 3.67 |
| 其他经营收益 | 52.24 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资净收益 | 33.56 | 27.00 | 32.00 | 20.00 |
| 营业利润 | 436.92 | 445.59 | 595.07 | 738.99 |
| 营业外收入 | 1.57 | 10.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业外支出 | 2.24 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额 | 436.24 | 455.59 | 595.07 | 738.99 |
| 所得税 | 63.96 | 66.06 | 91.64 | 118.24 |
| 净利润 | 372.29 | 389.53 | 503.43 | 620.75 |
| 少数股东损益 | -2.94 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 归属母公司净利润 | 375.23 | 389.53 | 503.43 | 620.75 |
| EBITDA | 551.97 | 556.50 | 706.08 | 855.96 |
| EPS (元) | 0.39 | 0.41 | 0.52 | 0.65 |
| 主要财务比率 | | | | |
| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 45.09% | 12.80% | 18.10% | 14.60% |
| 营业利润 | 19.96% | 1.98% | 33.55% | 24.19% |
| 归属母公司净利润 | 10.31% | 3.81% | 29.24% | 23.30% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 25.01% | 24.70% | 26.80% | 28.90% |
| 净利率 | 15.51% | 14.38% | 15.74% | 16.94% |
| ROE | 9.04% | 8.73% | 10.26% | 11.35% |
| ROIC | 8.30% | 7.94% | 9.31% | 10.23% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 17.51% | 19.02% | 18.76% | 18.32% |
| 净负债比率 | 0.86% | 0.41% | 0.42% | 0.45% |
| 流动比率 | 3.80 | 3.67 | 3.87 | 4.09 |
| 速动比率 | 3.56 | 3.28 | 3.54 | 3.76 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.48 | 0.50 | 0.53 | 0.55 |
| 应收账款周转率 | 9.30 | 8.06 | 7.71 | 7.98 |
| 应付账款周转率 | 12.48 | 9.73 | 9.43 | 9.80 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益 | 0.39 | 0.41 | 0.52 | 0.65 |
| 每股经营现金 | 0.59 | 0.20 | 0.64 | 0.74 |
| 每股净资产 | 4.42 | 4.83 | 5.35 | 6.00 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 20.60 | 19.84 | 15.35 | 12.45 |
| P/B | 1.82 | 1.67 | 1.50 | 1.34 |
| EV/EBITDA | 11.89 | 11.03 | 8.01 | 5.98 |

资料来源: wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

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，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn