



2016年10月30日

买入(维持)

当前价：11.73 元
 目标价：14.11 元

中小市值研究组

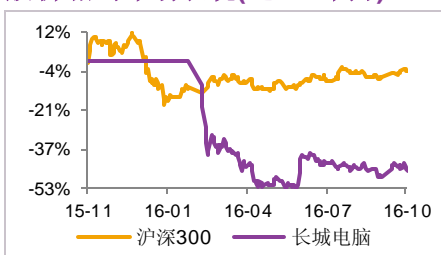
分析师：王风华

执业编号：S0300516060001
 电话：010-64408937
 邮箱：wangfenghua@lxsec.com

研究助理：徐鸿飞

电话：010-64408919
 邮箱：xuhongfei@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：聚源

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	72936	10282	13030	17393
(+/-)	-3.8%	-86%	26.7%	33.5%
净利润	-195	631	972	1463
(+/-)	-	-	54.0%	50.5%
EPS(元)	-0.03	0.17	0.26	0.39
P/E	-799.3	70.30	45.68	30.35

资料来源：联讯证券研究院

相关研究

《长城电脑(000066)_拥有完整自主可控信息平台的唯一标的》2016-09-02

长城电脑(000066.SZ)

季报点评：重组进展顺利，定位自主可控计算重要载体

投资要点

◇ 事件：

1、公司公告，7-9月，公司实现营业收入175.97亿元，同比下降5.33%；归母净利润0.34亿元；前三季度，公司实现营业收入491.80亿元，同比下降4.83%；归母净利润0.27亿元。此外，7-9月公司及下属公司冠捷科技收到政府补助2294.28万元。

2、公司公告，公司股票将自2016年11月1日起停牌，进入收购请求权派发、行权申报、行权清算交收阶段，直至收购请求权申报期（具体时间另行公告）结束并履行相关信息披露义务后复牌。

◇ 打造完整自主可控信息平台

依托中国电子，公司是唯一做到从芯片、整机、操作系统、中间件、数据库、安全产品到应用系统等计算机信息技术各方面完全自主可控，且产品线完整的上市公司。今年以来，公司重点研发基于飞腾芯片的整机产品，也是唯一可提供基于龙芯、申威、飞腾和兆芯四款主流国产CPU的安全主板及安全整机系统产品的企业。目前，公司正积极提升自主可控产品的制造能力，9月，长城电脑株洲基地投产。

◇ 信息安全产业受重视，国产替代将提速

下半年，国家在信息安全领域动作频频：《国家信息化发展战略纲要》印发，提出打造“安全可控的核心技术体系”；成立高端芯片产业联盟，致力于打造“架构-芯片-软件-整机-系统-信息服务”的产业生态体系；开展全国范围的关键信息设施网络安全检查，预计12月底完成。一系列动作为我国信息安全产业链上下游企业带来重要的发展机遇，将推动党政机关与重点领域的设备国产化替代进程，并直接拉动我国国产自主可控设备的需求，公司将成为最大的受益者之一。

◇ 重组进展顺利，维持“买入”评级

8月，公司重大资产重组方案获证监会无条件通过。根据方案，重组后，公司将成为面向军队国防、国家关键领域及重要行业的，自主可控网络安全和信息化关键基础设施及解决方案提供商、服务运营商。目前公司重组进展顺利。我们预计公司16/17/18年EPS分别为0.17/0.26/0.39元，维持“买入”评级，维持目标价14.11元。

◇ 风险提示

公司重组进度低于预期；新建项目进度低于预期，业绩承诺不达标；宏观经济波动和市场系统性风险。



附录：公司财务预测表

资产负债表					现金流量表				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	30325	10684	14112	19417	经营活动现金流	1687	2610	2050	2782
现金	3687	4898	6760	9682	净利润	-195	631	972	1463
应收账款	11310	2174	2755	3677	折旧摊销	1160	1102	1047	994
其它应收款	594	522	662	883	财务费用	1650	50	80	113
预付账款	248	338	429	572	投资损失	-901	-105	-119	-136
存货	8686	2700	3421	4566	营运资金变动	1262	60	140	222
其他	5800	52	86	35	其它	-1289	872	-69	126
非流动资产	9131	12550	11908	9266	投资活动现金流	-1264	-2799	-176	-98
长期投资	445	57	58	59	资本支出	-1132	-2723	-50	-30
固定资产	3656	9145	8099	7105	长期投资	-6	388	-1	-1
无形资产	926	377	380	384	其他	-126	-464	-125	-67
其他	4103	2970	3370	1718	筹资活动现金流	-294	1400	-12	238
资产总计	39456	23234	26020	28682	短期借款	1633	0	0	0
流动负债	26575	7487	8691	10474	长期借款	2965	250	228	235
短期借款	1633	1288	1632	2179	其他	-4892	1150	-240	3
应付账款	14074	2510	3181	4246	现金净增加额	129	1211	1862	2922
其他	10868	3689	3878	4049					
非流动负债	4178	4721	5421	4721	主要财务比率				
长期借款	2965	250	228	235	成长能力				
其他	1213	4471	5193	4486	营业收入	-3.78%	-85.90%	26.73%	33.48%
负债合计	30753	12208	14112	15194	营业利润	-58.53%	-502.64%	59.70%	54.34%
少数股东权益	6113	1088	1811	2539	归属母公司净利润	-161.79%	-1749.41%	53.92%	50.48%
归属母公司股东权益	2590	9938	10097	10949	获利能力				
负债和股东权益	39456	23234	26020	28682	毛利率	9.15%	18.48%	20.38%	22.48%
					净利率	-0.05%	5.72%	6.95%	7.83%
					ROE	-2.26%	6.40%	8.48%	11.52%
					ROIC				
					偿债能力				
利润表					资产负债率	77.94%	52.54%	54.23%	52.97%
营业收入	72936	10282	13030	17393	净负债比率				
营业成本	66266	8381	10374	13482	流动比率	1.14	1.43	1.62	1.85
营业税金及附加	93	49	61	77	速动比率	0.81	1.07	1.23	1.42
营业费用	2835	314	404	605	营运能力				
管理费用	2836	820	1019	1403	总资产周转率	1.84	0.33	0.53	0.64
财务费用	1650	50	80	113	应收帐款周转率	6.21	1.53	5.29	5.41
资产减值损失	563	66	83	108	应付帐款周转率	4.58	1.01	3.65	3.63
公允价值变动收益	232	0	0	0	每股指标(元)				
投资净收益	901	105	119	136	每股收益	-0.03	0.17	0.26	0.39
营业利润	-175	706	1128	1741	每股经营现金	1.27	0.74	0.58	0.79
营业外收入	295	223	271	330	每股净资产	6.58	3.14	3.39	3.84
营业外支出	25	99	121	147	估值比率				
利润总额	95	831	1279	1924	P/E	-799.35	70.30	45.68	30.35
所得税	290	199	307	462	P/B	3.28	3.75	3.47	3.07
净利润	-195	631	972	1463	EV/EBITDA	35.54	26.92	22.40	17.14
少数股东损益	-159	43	66	100					
归属母公司净利润	-36	588	905	1363					
EBITDA	1564	1808	2175	2735					
EPS (元)	-0.03	0.17	0.26	0.39					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

王风华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 19 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com