

公司研究/公告点评

2017年02月27日

计算机软硬件/计算机应用 II

投资评级: 买入 (维持评级)

当前价格(元): 39.92
合理价格区间(元): 48.95~53.4

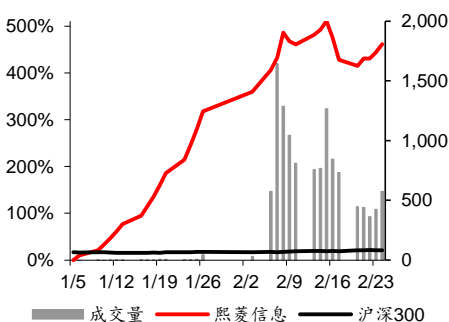
高宏博 执业证书编号: S0570515030005
研究员 010-56793966
gaohongbo@htsc.com

吴日晖 021-28972095
联系人 wurihui@htsc.com

相关研究

1《熙菱信息(300588,买入): 充分受益新疆建设的区域安防龙头》2017.02

股价走势图



资料来源: Wind

业绩超预期,政策区域红利助发展

熙菱信息(300588)

2016年归母净利润同比增长48.73%,超市场预期

熙菱信息2月24日晚间发布2016年年度业绩快报,2016年营业收入为5.41亿元,较上年同期增34.10%;归属于母公司所有者的净利润为4227万元,较上年同期增48.73%,超市场预期。此前公司公司公告预计2016年度营业收入同比增长幅度为23.33%至52.44%,归母净利润同比增长幅度为16.64%至44.17%。

核心竞争力加强,主业快速前行

熙菱信息在2016年持续加强研发投入,产品核心竞争力持续加强,从而强化“产品带动项目、项目促进产品”的业务模式,项目订单增长迅速,其中2016年四季度先后中标昆明市公安局警务指挥调度平台(一期)项目,遵义市公安局全市公安机关图像联网应用平台采购项目等项目,从而助力业绩快速前行。

安防建设需求强劲,扎根新疆享受政策及区域优势红利

在平安城市、智慧城市、平安社区等大项目的带动下,安防行业对社会稳定和经济发展的贡献度持续提升,市场建设需求依旧强劲。熙菱信息作为安防及信息安全建设商,享受安防行业带来的全国性机遇,同时扎根新疆地区,借助政策及区域优势红利实现自身业务快速发展:一方面,新疆建设力度居于全国前列,新疆固定资产投资17年增速有望超50%,而新疆十三五规划中固定资产投资增长复合增速预计在12%,建设的持续高投入将带来更多的安防及信息安全建设需求;另一方面新疆独特的地理位置,人口结构等因素也形成了安防刚性需求。

立足新疆,拥抱一带一路国际化机遇

一带一路的开放包容为新疆当地企业带来了全新机遇,地理接近,语言文化相通等一系列先天条件更是创造了与周边国家企业沟通的基础,当地企业有望借此实现自身跨越式发展,国内国际业务有望齐头并进。公司立足新疆市场,积极拥抱一带一路国家大战略,将市场瞄准中亚区域,在人才和技术层面均做了针对性地准备,有望实现产品及经验在国际市场的成功复制推广,助力企业快速成长。

维持“买入”评级

我们预计公司2016-2018年收入分别为5.41亿元,7.88亿元以及10.85亿元,归母净利润分别为0.42,0.61以及0.88亿元,对应当前股价PE分别为95,66及46倍,维持“买入”评级。

风险提示:新疆安防市场需求不及预期风险;新产品市场推进不及预期风险;新疆区域外市场拓展进度不及预期风险。

公司基本资料

总股本(百万股)	100.00
流通A股(百万股)	25.00
52周内股价区间(元)	7.11-43.43
总市值(百万元)	3,992
总资产(百万元)	566.14
每股净资产(元)	1.89

资料来源:公司公告

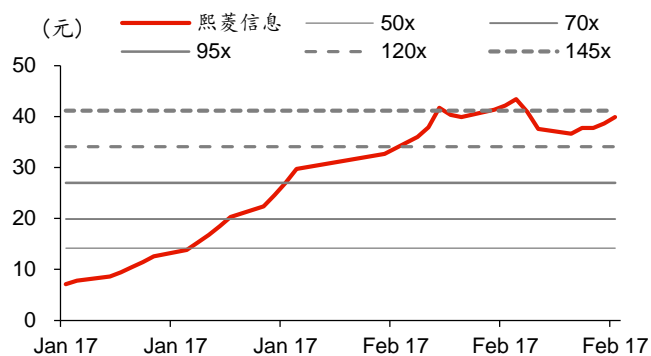
经营预测指标与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	288.45	403.56	541.17	788.05	1,085
+/-%	28.44	39.91	34.10	45.62	37.72
净利润(百万元)	24.54	28.42	42.07	60.78	87.60
+/-%	44.92	15.83	48.02	44.47	44.13
EPS(元)	0.33	0.38	0.42	0.61	0.88
PE(倍)	122.02	105.35	94.89	65.68	45.57

资料来源:公司公告,华泰证券研究所预测

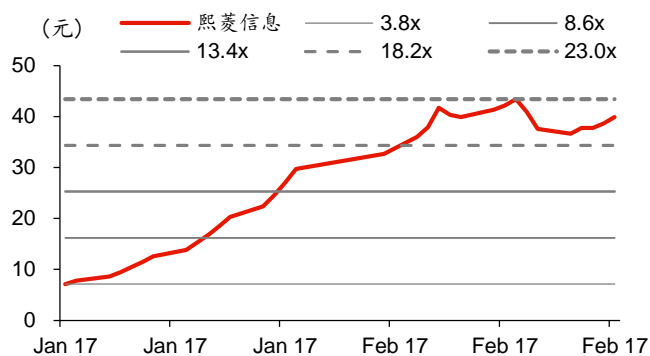
PE/PB – Bands

图表1: 熙菱信息历史 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表2: 熙菱信息历史 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

盈利预测

资产负债表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	394.59	456.93	732.90	979.77	1,277
现金	49.31	78.16	272.96	310.17	358.03
应收账款	112.42	150.74	202.14	294.35	405.37
其他应收账款	13.75	14.31	19.19	27.94	38.48
预付账款	19.07	13.77	18.39	26.94	36.99
存货	172.58	161.25	215.34	315.48	433.12
其他流动资产	27.46	38.71	4.89	4.89	4.89
非流动资产	21.75	39.70	7.80	5.79	3.78
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定投资	10.30	9.67	7.66	5.65	3.65
无形资产	0.03	0.14	0.14	0.14	0.14
其他非流动资产	11.42	29.89	0.00	0.00	0.00
资产总计	416.34	496.63	740.70	985.56	1,281
流动负债	259.81	317.13	400.39	584.57	792.46
短期借款	10.00	24.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	94.61	89.55	140.68	208.05	277.22
其他流动负债	155.19	203.58	259.70	376.52	515.24
非流动负债	9.84	7.29	8.72	8.61	8.22
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	9.84	7.29	8.72	8.61	8.22
负债合计	269.65	324.42	409.10	593.18	800.68
少数股东权益	0.00	0.89	0.89	0.89	0.89
股本	75.00	75.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	28.66	29.82	122.15	122.15	122.15
留存公积	43.03	66.50	108.57	169.34	256.94
归属母公司股	146.69	171.32	330.71	391.49	479.09
负债和股东权益	416.34	496.63	740.70	985.56	1,281

现金流量表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金	(1.97)	22.94	78.31	30.21	40.86
净利润	24.54	29.16	42.07	60.78	87.60
折旧摊销	2.37	2.36	2.01	2.01	2.01
财务费用	0.29	0.21	(7.00)	(7.00)	(7.00)
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	(34.35)	(14.19)	36.70	(25.49)	(41.35)
其他经营现金	5.18	5.40	4.53	(0.08)	(0.39)
投资活动现金	(2.40)	(1.98)	16.33	0.00	0.00
资本支出	2.40	1.98	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	0.00	0.00	16.33	0.00	0.00
筹资活动现金	(14.27)	4.39	100.16	7.00	7.00
短期借款	(9.00)	14.00	(24.00)	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.00	0.00	25.00	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	1.16	92.33	0.00	0.00
其他筹资现金	(5.27)	(10.77)	6.84	7.00	7.00
现金净增加额	(18.64)	25.35	194.80	37.21	47.86

利润表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	288.45	403.56	541.17	788.05	1,085
营业成本	204.99	309.58	413.44	605.69	831.54
营业税金及附加	4.57	6.15	8.12	11.82	16.28
营业费用	14.05	17.60	24.35	33.10	44.50
管理费用	33.40	37.78	55.74	77.23	103.10
财务费用	0.29	0.21	(7.00)	(7.00)	(7.00)
资产减值损失	5.57	5.13	5.00	5.00	5.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	25.59	27.09	41.52	62.21	91.87
营业外收入	2.32	5.16	5.00	5.00	5.00
营业外支出	0.01	0.01	0.00	0.00	0.01
利润总额	27.90	32.24	46.52	67.20	96.86
所得税	3.36	3.08	4.45	6.43	9.26
净利润	24.54	29.16	42.07	60.78	87.60
少数股东损益	0.00	0.74	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	24.54	28.42	42.07	60.78	87.60
EBITDA (倍)	28.24	29.67	36.53	57.22	86.88
EPS (元)	0.33	0.38	0.42	0.61	0.88

主要财务比率

会计年度 (%)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力					
营业收入	28.44	39.91	34.10	45.62	37.72
营业利润	112.29	5.89	53.26	49.82	47.68
归属母公司净利润	44.92	15.83	48.02	44.47	44.13
获利能力 (%)					
毛利率	28.93	23.29	23.60	23.14	23.38
净利率	8.51	7.04	7.77	7.71	8.07
ROE	16.73	16.59	12.72	15.52	18.28
ROIC	21.78	23.77	47.89	56.31	59.96
偿债能力					
资产负债率 (%)	64.77	65.32	55.23	60.19	62.52
净负债比率 (%)	3.71	7.40	0	0	0
流动比率	1.52	1.44	1.83	1.68	1.61
速动比率	0.85	0.93	1.29	1.14	1.06
营运能力					
总资产周转率	0.83	0.88	0.87	0.91	0.96
应收账款周转率	3.21	3.07	3.07	3.17	3.10
应付账款周转率	3.01	3.36	3.59	3.47	3.43
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.38	0.42	0.61	0.88
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.02)	0.23	0.78	0.30	0.41
每股净资产(最新摊薄)	1.47	1.71	3.31	3.91	4.79
估值比率					
PE (倍)	122.02	105.35	94.89	65.68	45.57
PB (倍)	27.21	23.30	12.07	10.20	8.33
EV_EBITDA (倍)	139.47	132.75	107.82	68.84	45.34

资料来源:公司公告,华泰证券研究所预测

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2017 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com