

辰安科技 (300523)

公共安全行业龙头，三大业务板块助力增长

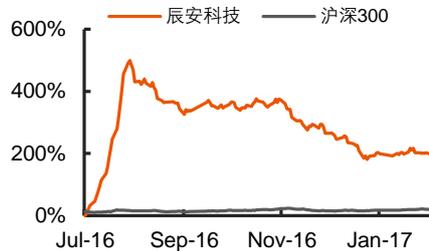
推荐 (首次)

现价: 93.77 元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.gsafety.com
大股东/持股	清控创业投资有限公司 /20.12%
实际控制人/持股	清华大学/20.12%
总股本(百万股)	80
流通 A 股(百万股)	20
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	75.02
流通 A 股市值(亿元)	18.75
每股净资产(元)	9.01
资产负债率(%)	34.10

行情走势图



证券分析师

张冰 投资咨询资格编号
S1060515120001
010-56800144
ZHANGBING660@PINGAN.COM.CN

研究助理

闫磊 一般从业资格编号
S1060115070011
010-56800140
YANLEI511@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

平安观点:

- **公司居于公共安全业务龙头地位，打造三大业务板块：**公司主要从事公共安全应急平台软件、应急平台装备产品的研发、制造、销售及相关服务；由清华控股的高科技企业。公司依托清华大学公共安全研究院的技术优势，致力于公共安全和应急技术的产业化，在行业应用标准的制定、核心技术模型的技术以及产业化规模上都是当之无愧的龙头。公司有广泛的用户群，包括各级政府以及人防、公安消防、生产安全监管、海洋海事、电监电力等多个部门与行业。同时，公司在公共安全与应急方面的核心硬件和整体解决方案已走向海外，2011年、2013年分别承担厄瓜多尔及委内瑞拉的公共安全与应急管理系统建设。目前，公司已经形成政府公共安全与应急、城市安全、海外业务三大业务板块，各个业务间的协同效应增强，市场拓展能力提升，近年业绩快速增长。
- **政府及行业应急平台，助力公共安全：**公司深耕政府应急市场，政府应急平台市场占有率高，形成了完整的产品体系，包括国家应急平台、省级应急平台、地市应急平台、区县应急平台。公司在夯实政府应急平台的同时，不断开发并向行业应急平台延伸，如生产安监、人防、消防、国土、海洋等。我们测算出的全国行业应急平台初期建设的市场空间在9亿-15.1亿元之间。公司在行业应急平台领域有广泛的发展空间和机遇，所对应的市场空间有望再造一个政府市场。
- **城市安全领域重点发展，市场广阔：**城市安全板块是公司未来重点发展和推广的领域之一，目前已有社区应急平台、人防工程运维监控平台和人口疏散决策支持平台三大产品体系涉及该业务，为公司在城市安全领域的发展奠定了基础。作为城市安全板块的突破口，公司发展了城市生命线检测产品体系，对桥梁立交、地下管网进行监控、检测和分析，能够为城市的桥梁、立交、燃气网管、供水网管等重要系统的安全有序运行提供有力的支持。根据我们大致的测算，国内城市公共设施安全市场空间约为53.53亿元，公司在城市公共设施安全业务方面仍有很大的拓展空间。合肥城市生命线一期项目实施顺利且效果良好，未来公司有望在其他城市、地区加快拓展这项业务。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	269	413	549	716	974
YoY(%)	23.0	53.7	32.9	30.5	35.9
净利润(百万元)	35.7	78	80	113	162
YoY(%)	-19.1	118.0	3.1	41.1	43.5
毛利率(%)	64.1	60.7	55.6	58.4	60.8
净利率(%)	13.3	18.8	14.6	15.8	16.7
ROE(%)	19.7	27.1	10.9	13.4	16.2
EPS(摊薄/元)	0.45	0.97	1.00	1.42	2.03
P/E(倍)	210.23	96.4	93.5	66.3	46.2
P/B(倍)	30.85	23.8	9.0	8.0	6.8

- **海外业务积累丰富经验，市场进一步拓展：**公司立足国内市场，积极开拓海外市场。公司近年境外市场收入来源于厄瓜多尔一期、二期项目、厄瓜多尔 ANT 项目、委内瑞拉狱政项目、委内瑞拉 VEN911 项目以及特立尼达和多巴哥 NOC 系统项目。公司境外项目进展顺利，并且公司正在逐步推进其战略布局。除了在拉丁美洲的市场布局，公司在印度尼西亚、哈萨克斯坦及新加坡也派驻市场人员，支持东南亚、中亚地区的市场拓展工作。未来在海外业务方面将大有可为。
- **盈利预测与投资建议：**我们预计，公司将继续着力打造公共安全、城市安全和海外市场三大板块，维持 20% 以上的收入增速；公司 2016–2018 年的收入分别为 5.49 亿、7.16 亿和 9.74 亿元，公司 2016–2018 年的净利润分别为 8000 万、1.13 亿和 1.62 亿元，这三年的 EPS 分别为 1 元、1.42 元、2.03 元，对应 2 月 27 日收盘价的 PE 分别为 93.5、66.3、46.2 倍。
- **我们认为，公司作为应急行业的领军企业、行业龙头，受益于应急行业政府政策的大力支持、城市安全保障的紧迫要求和海外业务的顺利拓展，公司所处行业的发展前景良好，市场广阔，未来发展空间值得期待。**公司将加大对技术层面的资金投入和人力资源投入，充分利用清华大学公共安全研究院的技术优势促进其安全与应急产业链的丰富和发展。我们看好公司的发展前景，首次覆盖给予“推荐”评级。
- **风险提示：**国家公共安全与应急的政策变动影响公司业绩的风险；海外市场拓展不达预期的风险。

正文目录

一、公司居于公共安全行业龙头地位，打造三大业务板块	5
1.1 公共安全业务领先地位，打造三大业务板块.....	5
1.2 公司业绩快速增长	5
二、政府及行业应急平台助力公共安全	6
2.1 受益于行业发展，公司将持续快速增长	6
2.2 公司在政府应急平台市场占有率高	8
2.3 行业应急平台市场有望再造一个政府市场	10
2.4 募集资金建设基于大数据的公共安全应用系统项目	12
三、城市安全领域重点发展，市场广阔	12
3.1 社会问题凸显，城市安全保障提上日程	12
3.2 城市安全业务重点发展，产品体系日益完善.....	13
四、海外业务积累丰富经验，市场进一步拓展	16
4.1 海外业务蓬勃发展	16
4.2 公司在海外市场的加速推进值得期待	17
五、盈利预测与投资建议	17
六、风险提示	18

图表目录

图表 1	公司营业收入及同比增长	5
图表 2	公司归母净利润及同比增长	5
图表 3	公司毛利率	6
图表 4	应急管理相关产业政策	6
图表 5	我国应急平台市场规模高速增长	7
图表 6	应急平台市场构成	7
图表 7	我国应急平台软件市场规模高速增长	7
图表 8	应急平台装备市场高速增长（亿元）	7
图表 9	国家应急平台体系示意图	8
图表 10	政府应急平台产品体系	9
图表 11	行业应急平台体系	10
图表 12	行业应急平台市场空间	12
图表 13	国内部分恐怖袭击、化学品爆炸、自然灾害事件	13
图表 14	社区应急平台产品体系	14
图表 15	ECU911 系统地区指挥中心	17
图表 16	海外市场收入状况	17

一、公司居于公共安全行业龙头地位，打造三大业务板块

1.1 公共安全业务领先地位，打造三大业务板块

公司是一家由清华控股的高科技企业。公司依托清华大学公共安全研究院的技术优势，致力于公共安全和应急技术的产业化，通过成果转化和社会实践来丰富公共安全科技产品的产业链。

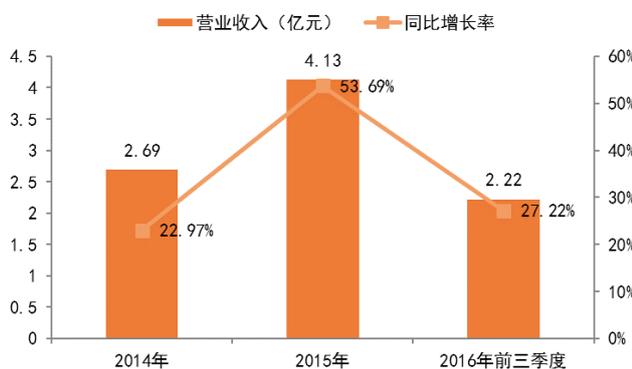
在公共安全领域，公司居于领先地位。公司主要从事公共安全应急平台软件、应急平台装备产品的研发、制造、销售及相关服务，应急装备分别在北京、武汉、合肥建有规模化研发生产基地。公司有广泛的用户群，包括各级政府以及人防、公安消防、安全监管、海洋海事、电监电力等多个部门与行业。同时，公司在公共安全与应急方面的核心硬件和整体解决方案已走向海外，2011年、2013年分别承担厄瓜多尔及委内瑞拉的公共安全与应急管理系统建设。

目前，公司已经形成公共安全、城市安全、海外业务三大业务板块，各个业务间的协同效应增强，市场拓展能力提升。在2016年前三季度，公司政府应急平台业务从省级向地市、区县级的延伸，行业应急平台在核应急方面20余个项目的验收，以及预警业务的拓展，确保了公司在应急平台核心业务方面的成长。奎屯-独山子项目的验收和多个省市人防安全项目的实施，推动了智慧安全城市等战略业务的发展；在海外业务方面，公司在厄瓜多尔、委内瑞拉等国家的续约项目稳步推进。

1.2 公司业绩快速增长

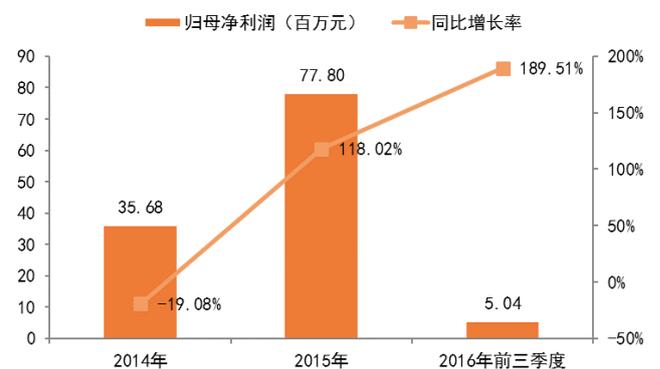
公司在公共安全和应急技术具有明显的优势，同时重点发展城市安全业务，公司业绩近年快速增长。公司2014年、2015年、2016年前三季度分别实现营业收入2.69亿元、4.13亿元、2.22亿元，同比增长率分别为22.97%、53.69%、27.22%。公司归母净利润分别为3568万元、7780万元、504万元，同比增长率分别为-19.08%、118.02%、189.51%。2014年归母净利润下降主要系子公司净利润中归属于母公司股东的净利润上升幅度小于母公司自身净利润下降幅度导致。2015年归母净利润翻倍是由于国务院发布《关于加快应急产业发展的意见》，受政策利好影响。2016年前三季度利润504万，同比扭亏为盈，由于公司业务受季节性影响，第四季度占比较大，所以公司前三季度业绩不具备代表性。

图表1 公司营业收入及同比增长



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表2 公司归母净利润及同比增长

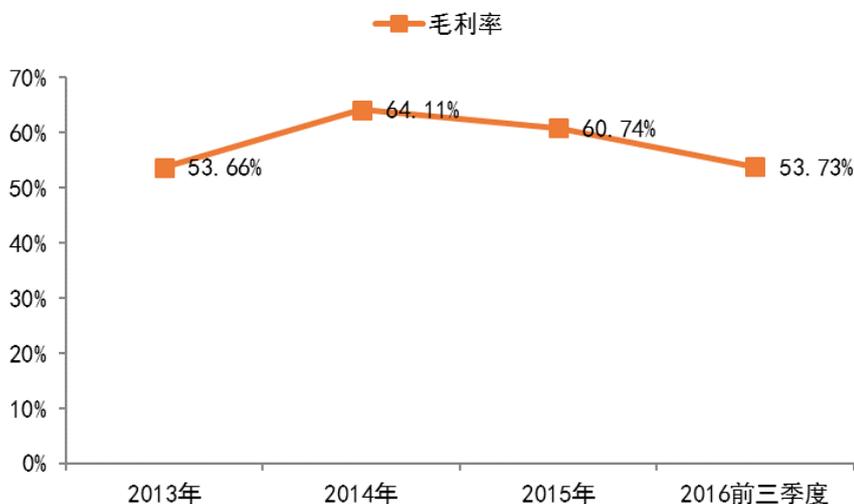


资料来源：Wind、平安证券研究所

公司毛利率略有波动。2015年公司的综合毛利率较2014年下降3.37%，主要是因为（1）本期子公司辰安信息人工成本的上升，同时不同海外项目之间毛利亦不相同，综合导致海外项目毛利率有

所下降；(2) 当期确认收入的部分国内项目毛利率相对较低。2016 年公司综合毛利率下降较多主要是因为公司城市安全业务占比上升，而该业务相对其他业务毛利率较低。

图表3 公司毛利率



资料来源：Wind、平安证券研究所

二、政府及行业应急平台助力公共安全

2.1 受益于行业发展，公司将持续快速增长

应急产业是为突发事件预防与应急准备、监测与预警、处置与救援提供专用产品和服务的产业。公共安全应急管理可通过预警、预防、检测、防护和应急处置各种突发事件、事故和灾害，防灾减灾，保证人民生命健康安全，避免国家、企业和家庭财产损失。作为应急管理的物质保障，应急产业的产业地位也逐步确立，并开始发展起来。近年来，应急管理产业越来越受到国家重视，相关产业政策陆续发布。

图表4 应急管理相关产业政策

时间	政策	内容概要
2009 年	工业和信息化部《关于加强工业应急管理工作的指导意见》	加快发展应急产业；应急产业是新兴产业；加快应急创新成果产业化，推动形成一批应急产业发展聚集园区。
2011 年	国家发改委的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》	将“公共安全与应急产品”作为单独产业类别鼓励发展。
2012 年	工业和信息化部“2012 年工业应急管理工作的要点”	着力提高防范处置突发事件水平，着力增强工业产品应急保障能力，着力推进应急产业发展，最大程度减少突发事件造成的人员财产损失。
2014 年	国务院办公厅《关于加快应急产业发展的意见（国办发 63 号文）》	确定监测预警、预防保护、处置救援、应急服务四个重点发展方向；提出完善的标准体系、加大财政税收政策支持力度、完善投融资政策、加强人才队伍建设、优化发展环境等政策措施。
2015 年	《应急产业重点产品和服务指导目录》	形成了领域、发展方向、细分产品和服务三级目录结构。第一级包括监测预警产品、预防防护产品、处置救援产品和应急服务产品等 4 个领域，第二级包括自然灾害监测预警产品、事故灾难监测预警产品等 15 个发展方向，第三级包括地震灾害监测预警产品、地质灾害监测预警产品等 266 个细分产品和服务，其中监测预警 69 项、预防防护 49 项、救援处置 108 项、应急服务 40 项。

资料来源：公司公告、平安证券研究所

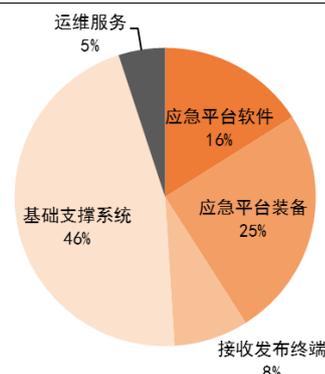
建设应急平台体系能够实现对突发事件的监测监控、预测预警、信息报告、综合研判、辅助决策、指挥调度等主要功能，能够极大地降低人民物质财产和生命的损失。根据中国产业信息网数据，我国应急平台市场规模高速增长，2014年市场规模达到19.53亿元，2009-2014年复合增长率达到68.68%。应急平台市场主要由应急平台软件、应急平台装备、接收发布终端、基础支撑系统以及运维服务构成，其中公司的主营业务软件与装备共占41%。我们预计，随着地市、区县的应急平台建设需求逐步实现，我国应急平台市场规模仍将高速增长。

图表5 我国应急平台市场规模高速增长



资料来源：中国产业信息网、平安证券研究所

图表6 应急平台市场构成



资料来源：中国产业信息网、平安证券研究所

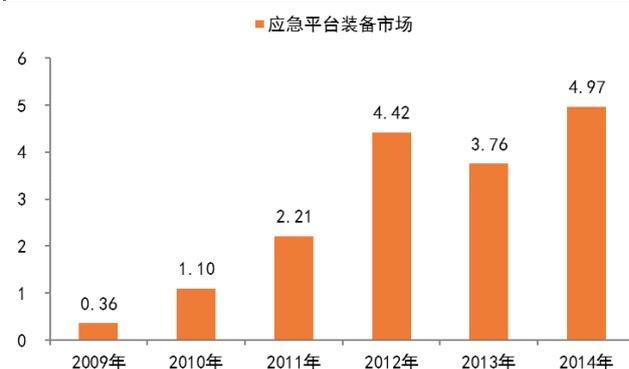
公司在应急平台市场的定位主要是软件和装备。根据中国产业信息网数据，2014年我国应急平台软件市场规模达到3.9亿元，2009-2014年复合增长率达到76.14%；应急平台装备市场规模达到4.97亿元，2009-2014年复合增长率达到69.05%。我们预计，随着应急平台市场的高速发展以及软件比重的上升，软件及装备市场仍将持续高速发展。

图表7 我国应急平台软件市场规模高速增长



资料来源：中国产业信息网、平安证券研究所

图表8 应急平台装备市场高速增长 (亿元)



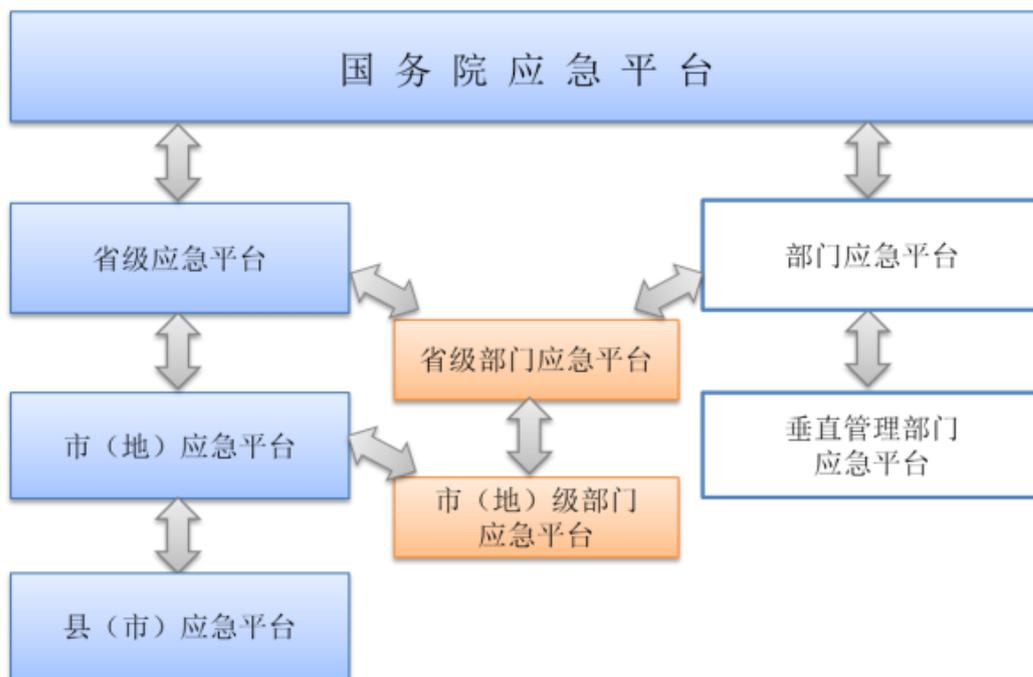
资料来源：中国产业信息网、平安证券研究所

在公共安全领域，公司具有领先的优势。首先，公司具有市场先发优势，积极参与制定国家应急平台体系数据库、标识、规范等一系列标准，同时率先推出产品并参与了国家级平台的建设。其次，公司具有技术优势和资质。公司具有测绘资质同时具备软件开发能力，同时预警预测、风险分析、多方协同、数字预案方面的技术都达到国际领先水平。另外，公司具有多年的项目经验，积累了大量有价值的数据库，了解政府的需求，在国内市场具有绝对领先的地位。随着应急产业的快速发展，依托公司多年积累的优势和行业领先地位，我们预计公司未来业绩将持续稳定增长。

2.2 公司在政府应急平台市场占有率高

我国正在构建以国家级应急平台为顶层，以省级、市（地）级、县（区）级应急平台，以及各级政府部门应急平台为节点，上下贯通、左右衔接、互联互通、信息共享、互有侧重、互为支撑、安全畅通的国家应急平台体系。

图表9 国家应急平台体系示意图



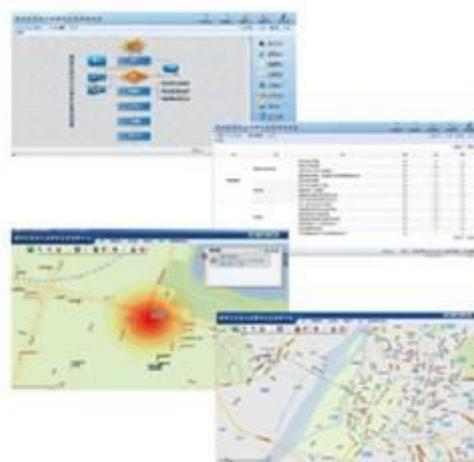
资料来源：公司公告、平安证券研究所

应急平台综合应用系统是应急平台软件中的重要组成部分，为各级政府值守应急、信息汇总、综合协调等应急管理工作提供重要的技术和业务支撑，具有风险隐患监测、综合预测预警、信息接报与发布、综合研判、辅助决策、指挥调度、应急保障、应急评估、模拟演练和综合业务管理等功能。另外，应急平台综合应用系统平时、战时均能发挥重要作用。平时满足日常应急值守、应急信息资源管理的需要，战时能满足同时处置多起突发公共事件的需要。公司深耕政府应急市场，目前形成完整的产品体系，包括国家应急平台、省级应急平台、地市应急平台、区县应急平台。

图表10 政府应急平台产品体系

平台	图示	作用
国家应急平台		<p>公司在十一五科技支撑项目形成的国家级应急平台成果,已经在数十起国家重大突发事件应对中发挥作用,效果突出。</p>
省级应急平台		<p>完成本省应急信息汇总与管理,提供省级跨部门、跨市域的重特大突发事件监测防控、风险评估、预测预警、综合研判、智能分析、指挥协调、资源调度、应急处置和评估,实现全省范围内应急演练等。</p>
地市应急平台		<p>负责较大突发事件的属地处置和指挥调度,重点实现监测监控、预测预警、信息报告、综合研判、应急保障、辅助决策、指挥调度等功能,并采取多种方式和途径获取现场音视频及监测数据信息。</p>

区县应急平台



作为国家应急平台体系的末端节点，负责一般突发事件的处置，重点实现监测监控、辅助决策、指挥调度等功能，特别要采取多种方式和途径，获取现场音视频、图像、数据综合信息并及时上报。

资料来源：公司官网、平安证券研究所

我国共有 2000 多个市县，政府应急平台市场广阔。目前公司涉及了 200 多个市县，随着政府在应急平台需求的增强和投入的加大，以及公司市场的逐渐开拓，我们认为，依靠着公司在政府应急平台市场的领先地位，公司的政府应急平台收入将持续稳定增长。

国内竞争对手主要有中软、太极和华迪科技。现在在政府市场上，公司占有 90% 以上的份额，中软占有不到 10%；在安监市场上，公司占有 80% 的份额，中软占有 20%，现在基本不构成竞争。太极是卫生部、卫生系统、卫生信息化领域的主要提供商，公司目前涉足较少。

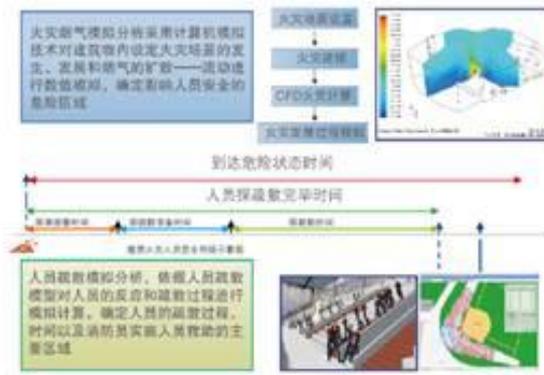
2.3 行业应急平台市场有望再造一个政府市场

公司在夯实政府应急平台的同时，不断开发行业应急平台的市场，如安监、水利、国土、海洋等。对于海洋应急平台市场，我国海域广阔，突发事件较多，应急平台可以对海洋安全进行全方位的监测预警和应急处置。对于安监应急平台市场，安监总局在 2012 年就曾发布《关于进一步加强安全生产应急平台体系建设的意见》，安监应急平台建设正在陆续推进中。公司将业务延伸至行业应急平台，有望再造一个政府应急市场。

图表11 行业应急平台体系

行业应急平台	图示	作用
核与辐射应急平台		核与辐射应急平台全面覆盖核应急预案的任务和要素，为核与辐射应急的日常管理、应急准备和应急响应提供最强有力的技术支持。

公安消防应急平台



建立灭火救援动态预案、仿真训练、人员疏散模拟、人员定位、现场应急指挥等系统，实现对消防安全事故的模拟和科学预测、危险性分析，结合环境条件、交通情况、救援力量配置情况等制定数字化预案，为消防应急提供有力的决策支持。

人防应急平台



满足“两防一体化”建设要求，系统由作战指挥、抢险救援、作战和抢险救援演习、办公自动化以及大型会议等五大部分构成。

电网应急平台



采用省、地两级部署，省、地、县三级应用的框架，具备对电网灾害的风险监测、资源管理、预测预警、信息汇总、灾损统计、抢险指挥、灾后恢复以及应急评估等功能。

海洋应急平台



是国家海洋局应对海上突发事件的综合性指挥平台，针对海洋安全的特点，平台对影响海洋安全的台风、风暴潮、海浪、海啸等自然灾害事件和影响海洋环境卫生的溢油、赤潮等事件进行全方位的监测预警和应急处置。

安监应急平台

基于 GIS、GPS、RFID、视频监控等技术，实现对重大危险源、危化品全面监测、有效预防，提供完善的安全生产事故应急指挥功能。

资料来源：公司官网、平安证券研究所

同时公司还具有完备的应急平台的装备类产品。应急平台装备是应急平台向应急现场的重要延伸，可以与指挥中心互联互通，配合应急平台开展工作。应急平台装备能够将现场的图像信息和现场事态传输到指挥中心，也能够接收来自应急平台的指令和指挥方案等，与应急指挥中心配合处置突发事件。公司具备现场应急平台、三维电子沙盘、应急低空飞艇监测监控系统等多种应急平台装备。

根据各省市安监应急平台招标及中标公告，一般安监应急平台一期项目招标及中标金额在 500 万-1000 万元之间，我国共有 34 个省级行政单位，所对应的市场空间大约在 1.7 亿-3.4 亿之间；根据公司披露的销售合同数据，省级核与辐射应急平台一期项目的金额在 700 万-900 万之间，市场空间在 2.4 亿-3 亿之间；省级人防应急平台一期项目金额在 800 万-2000 万之间，市场空间在 2.7 亿-7 亿之间，省级公安消防应急平台一期项目金额在 500 万左右，市场空间在 1.7 亿左右。综合考虑以上各类行业应急产品领域，全国的行业应急平台初期的市场空间在 8.5 亿-15.1 亿元之间。我们认为，公司在行业应急平台领域有广泛的发展空间和机遇。

图表12 行业应急平台市场空间

行业	应急行业平台金额	市场空间
安监应急平台	500-1000 万元	1.7 亿-3.4 亿
核与辐射应急平台	700 万-900 万	2.4 亿-3 亿
人防应急平台	800 万-2000 万	2.7 亿-7 亿
公安消防应急平台	500 万左右	1.7 亿左右
合计		8.5 亿-15.1 亿

资料来源：百度、公司公告、平安证券研究所

2.4 募集资金建设基于大数据的公共安全应用系统项目

近年来，随着移动互联网、物联网、社交网络等新信息技术的应用，公共安全面临着新的挑战。随着各国公共安全体系的不断发展和完善，积累的结构化和非结构化数据越来越多，比如音频、视频数据，空间位置（GPS）数据，报警数据，社交网络及移动互联网数据，射频（RFID）数据，以及其他传感器能够收集到的数据。这些数据不仅需要强大的存储和计算平台来进行实时处理，而且由于当前数据呈现出数据量大、数据种类多、数据增长快的特点，可以通过大数据挖掘分析改进公共安全管理能力，提高政府决策服务能力。

公司建设基于大数据的公共安全应用系统项目，目的是研究公共安全领域大数据的采集、预处理、存储与管理、分析、挖掘、应用与展现等技术，形成公共安全领域大数据综合处理平台；在此基础上，公司将开发公安警务、公共交通、突发事件预测预警、舆情分析、情报分析等公共安全大数据应用系统，升级公司应急平台软件产品，同时拓展应急平台软件产品的应用领域，提升公司市场竞争力和盈利能力，保持行业领先地位。

三、 城市安全领域重点发展，市场广阔

3.1 社会问题凸显，城市安全保障提上日程

影响城市公共安全的因素有自然灾害、事故灾难、公共卫生、社会安全事件以及生物安全等方面，因此城市安全问题主要包括安全防灾问题、公共卫生问题、公共事业设施防护问题及化学品事故问题等。随着经济社会的发展，城市设施越来越多，人员、物资、信息的流动性加快，城市公共安全的复杂性与多变性日益凸显，对城市安全保障提出了越来越多的要求。

图表13 国内部分恐怖袭击、化学品爆炸、自然灾害事件

事件类型	时间	事件	伤亡情况
恐怖袭击	2013.10.28	3 名暴徒在北京长安街驾驶吉普车冲撞人群并点燃车内汽油	2 人死亡，40 人受伤
	2014.3.1	十余名蒙面暴徒在昆明火车站砍杀无辜群众	20 余人死亡，130 余人受伤
	2014.4.30	暴徒在新疆乌鲁木齐火车站持刀砍杀群众，引爆爆炸装置	3 人死亡，79 人受伤
	2014.5.22	暴徒在新疆乌鲁木齐沙依巴克公园制造暴恐事件	31 人死亡，90 余人受伤
化学品爆炸	2014.8.2	江苏昆山中荣金属制品有限公司发生特别重大爆炸事故	146 人死亡，直接经济损失 3.51 亿元
	2015.8.12	天津瑞海公司危险品仓库发生火灾爆炸事故	165 人死亡，798 人受伤
自然灾害	2010.4.14	青海玉树发生 7.1 级地震	2000 余人死亡，10000 余人受伤
	2014.8.3	云南鲁甸县发生 6.5 级地震	600 余人死亡，3000 余人受伤
	2016.6.23	江苏盐城出现雷电、冰雹等强对流天气	99 人死亡，846 人受伤

资料来源：新闻整理、平安证券研究所

3.2 城市安全业务重点发展，产品体系日益完善

城市安全板块是公司未来重点发展和推广的领域之一。目前，公司已有社区应急平台、人防工程运维监控平台和人口疏散决策支持平台三大产品体系涉及到城市安全业务，为公司在城市安全领域的发展奠定了基础。其中，社区应急平台包括安全社区应急平台、大型企业应急平台、化工园区应急平台、平安校园应急平台。

图表14 社区应急平台产品体系

平台	图示	作用
安全社区应急平台		<p>作为整个社会安全体系的基础节点，是自然灾害、事故灾难、公共卫生和社会安全事件风险感知的前端关口。平台以先进的风险管理理论为基础，采用先进的传感器、物联网、云计算和多源、多态、多目标综合风险融合分析等高新技术手段，针对社区典型风险源和高风险环境和人群重点监测监控，在社区建立并保持风险辨识、感知、分析、预测预警及响应处置体系，最大限度地降低和减少各类事故和人员伤害，进而提高全社会抗风险能力。</p>
大型企业应急平台		<p>针对企业可能面临的四大类公共突发事件，根据企业自身特点，提供以预案演练体系、应急处置体系，安全生产体系三大体系为核心的应急平台系统，主要业务功能包括突发事件研判、应急预案的启动、处置方案、指挥调度、应急处置动态、应急评估、安全检查、安全考核等。</p>
化工园区应急平台		<p>实时获取园区内各个企业的污水、废气等排放情况监测数据，实时监测园区范围内的环境质量情况，为政府安监和环境保护管理部门提供实时准确可靠的原始数据，主要功能包括“监测监控”、“危险源管理”、“应急联动”、“应急处置”。</p>

平安
校园
应急
平台



重点实现校园安全风险评价，针对主要危险源、防护目标、传染病和大型活动等做好监测防控与预报；加强综合预测预警，防止事件扩大及次生、衍生和耦合事件发生；在校园预案优化、决策指挥和事故处置等环节上提供科学支撑和技术支持，使校园安全管理从被动应对变为主动保障。

资料来源：公司官网、平安证券研究所

在城市公共设施安全领域，公司还着重发展城市生命线检测体系产品，并大力拓展该方面的市场，为城市的桥梁、立交、燃气管网、供水管网等重要系统的安全有序运行提供有力的支持。城市生命线系统的安全会直接影响城市的健康运转，在城市安全保障中发挥着日益重要的作用，而实时监测系统会对桥梁立交、地下管网、饮水河道进行监控、检测和分析，一旦出现问题，实时监测系统就会在第一时间发出准确预警。

公司已经在合肥开展了城市生命线监测项目的建设。项目建设内容包括桥梁、燃气管网相邻地下空间和供水管网安全监测系统前端、监测中心和数据中心，以及应用系统软件的开发。其中，桥梁监测主要包括五座桥梁——繁华大道跨南淝河大桥、金寨路高架桥、环巢湖南淝河大桥、环巢湖派河大桥和 G206 汤口路互通立交桥。燃气管网监测范围为西一环 2.5 公里的燃气管网相邻地下空间安全监测。供水管网监测覆盖合肥市北城区和包河区内的供水管网，包括合肥市北城区 17.5 公里供水管网的前端感知系统建设、包河区 7.4 公里供水管网漏损检测及供水管网安全监测专项系统建设。

针对不同的监测对象，系统设计了不同的监测方法。在对桥梁立交的监测上，系统关注桥梁结构安全和超载负荷现象，在及时预警的同时为决策机关在交通管制和桥梁维护方面的决策提供依据。在对燃气管网的监测上，系统能够分析可燃气体泄漏的地点、浓度、类型等信息，对燃气管网的运行状态做出判断，及时避免气体爆炸和人员伤亡等事故。在对供水管网的检测上，系统可以监控其压力、流量、损漏等关键问题，定位漏点并根据漏水状况提供分级预警。

除了桥梁坍塌、燃气爆炸、燃气管网的检测、燃气泄漏的提前处置等，水污染的溯源项目也是城市公共设施安全和监控的主要的未来发展方向。主要是在河道下游或交叉口放置传感和监测设备，用激光扫描识别污染物的指纹。水溯源的难度在于对排放情况了解，几家化工厂放在一起，去识别是哪家公司排放的。针对这个问题，辰安科技已经从技术上解决了，未来市场的空间也是非常可观的。

根据“新一线城市研究所”发布的《2016 中国城市商业魅力排行榜》，中国目前有北上广深津 5 个一线城市，杭州、成都等 30 个二线城市，兰州等 70 个三线城市，临汾等 90 个四线城市和滨州等 129 个五线城市，目前公司的城市（公共设施）安全项目主要在一、二、三线城市开展。公司计划 2016 年验收的合肥城市生命线检测一期项目的项目金额约为 7500 万，与南昌市人民政府签订的南昌市应急联动指挥平台二期工程建设项目的金额约为 3000 万，合肥与南昌同属二线城市，因此可估算二线城市的城市安全体系建设项目总额约为 1.05 亿元。在没有具体项目规模数据可参考的情况下，我们用 GDP 总量差异的倍数代替城市公共安全投入差异的倍数。2016 年广州 GDP 约为 1.96 万亿元，成都 1.2 万亿元，兰州 0.22 亿元，广州为成都的 1.633 倍，兰州是成都的 0.183 倍，广州、成都和兰州分别是一、二、三线城市的典型代表，据此可估算一线城市对城市公共安全的单个城市投入量大约为 1.715 亿元，三线城市的投入量大约为 0.192 亿元。根据这样大致的测算，国内城市

公共安全市场空间约为 53.53 亿元，所以公司在城市公共设施安全业务方面仍有很大的拓展空间。根据公司的发展规划，未来城市安全板块的收入占比也将不断增加，有望持续发力。

合肥城市生命线一期项目实施顺利且效果良好，项目完成后对其他地区具有示范意义，但推广并非简单的复制过程。城市生命线项目通常体量较大，各地区自然环境、基础设施、安全理念、财政状况有较大差异，复制将是一个逐步的过程。未来公司定将在全国的其他主要城市和地区拓展这项业务。

四、海外业务积累丰富经验，市场进一步拓展

4.1 海外业务蓬勃发展

公司立足国内市场，积极开拓海外市场，在国际化的道路上稳步前进。公司在境外的项目主要通过与中国中电公司开展合作获得，在合作过程中，公司提供总体技术解决方案，并部分参与与外方最终用户的商务谈判，合同签署后，公司在国内完成研发与生产，在最终用户现场完成安装、部署、调试、试运行、培训、验收、运维等工作。项目主要内容包括系统总体设计、技术咨询服务、技术总体、总体集成、通用硬件产品供货与安装部署、专用装备产品供货与安装部署、业务应用系统研发、业务应用系统产品供货与安装部署、数据建设服务、数据分析服务、国内外培训服务、运维服务等。公司近年境外市场收入来源于厄瓜多尔一期、二期项目、厄瓜多尔 ANT 项目、委内瑞拉狱政项目、委内瑞拉 VEN911 项目以及特立尼达和多巴哥 NOC 系统项目。

公司为厄瓜多尔量身打造的国家安全指挥控制系统（ECU911）整合了警察、交通、消防、医疗、灾害应急等七个职能部门的资源，由 16 个指挥中心组成，实现了对应急事件跨部门、跨地域的联合处置，该系统被厄瓜多尔政府称为“综合集成度最高、技术水平最先进、规模最大的应急指控系统之一”。受益于 ECU911 系统的建立，厄瓜多尔如今的犯罪率大幅下降，降幅接近 30%，在拉美地区的治安状况排名从第 16 位跃升至第 4 位，大大提高了社会稳定程度。2016 年 11 月，国家主席习近平对厄瓜多尔进行国事访问前夕，在当地电讯报发表署名文章，高度评价辰安科技承建的 ECU911 技术系统。

图表15 ECU911 系统地区指挥中心



资料来源：公司官网、平安证券研究所

4.2 公司在海外市场的加速推进值得期待

公司在海外市场还有很大的可上升业务空间，公司也一直致力于在现有海外业务经验的基础上进一步拓展海外市场。2013年、2014年和2015年公司海外市场收入占营业收入的比重分别为34.01%、58.28%、49.94%，是公司非常重要的收入来源。

图表16 海外市场收入状况

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
海外市场收入	20613.31	15661.30	7432.97
营业收入	41302.40	26874.69	21854.50
海外市场收入占营业收入的比重	49.91%	58.28%	34.01%

资料来源：公司公告、平安证券研究所

近年来随着海外业务不断拓张，公司开始在拉丁美洲的委内瑞拉、厄瓜多尔、巴西、特立尼达和多巴哥等国家派驻了市场营销人员，基本覆盖拉丁美洲地区。除此以外，公司在印度尼西亚、哈萨克斯坦及新加坡也派驻市场人员，支持东南亚、中亚地区的市场拓展工作。公司正在逐步推进其战略布局，未来在海外业务方面将大有可为。

五、 盈利预测与投资建议

我们预计，公司将继续着力打造公共安全、城市安全和海外市场三大板块，维持20%以上的收入增速；公司2016-2018年的收入分别为5.49亿、7.16亿和9.74亿元，公司2016-2018年的净利润分

别为 8000 万、1.13 亿和 1.62 亿元，这三年的 EPS 分别为 1 元、1.42 元、2.03 元，对应 2 月 27 日收盘价的 PE 分别为 93.5、66.3、46.2 倍。

我们认为，公司作为应急行业的领军企业、行业龙头，受益于应急行业政府政策的大力支持、城市安全保障的紧迫要求和海外业务的顺利拓展，公司所处行业的发展前景良好，市场广阔，未来发展空间值得期待。公司将加大对技术层面的资金投入和人力资源投入，充分利用清华大学公共安全研究院的技术优势促进其安全与应急产业链的丰富和发展。我们看好公司的发展前景，首次覆盖给予“推荐”评级。

六、 风险提示

我们认为，公司未来面临的主要风险如下：

- (1) 国家公共安全与应急的政策变动影响公司业绩的风险；
- (2) 海外市场拓展不达预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	632	1326	1444	1927
现金	157	669	682	830
应收账款	179	177	287	344
其他应收款	21	28	36	51
预付账款	30	46	53	82
存货	229	383	365	592
其他流动资产	17	22	20	27
非流动资产	146	140	134	175
长期投资	2	4	6	8
固定资产	127	118	109	146
无形资产	9	10	12	13
其他非流动资产	8	8	8	9
资产总计	778	1466	1578	2103
流动负债	386	543	527	864
短期借款	75	75	75	163
应付账款	56	74	85	118
其他流动负债	255	394	367	582
非流动负债	52	50	48	48
长期借款	11	9	7	7
其他非流动负债	41	41	41	41
负债合计	438	592	575	912
少数股东权益	25	40	61	91
股本	60	80	80	80
资本公积	87	505	505	505
留存收益	168	263	387	568
归属母公司股东权益	315	833	942	1100
负债和股东权益	778	1466	1578	2103

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	58	91	17	115
净利润	92	95	134	192
折旧摊销	10	10	10	12
财务费用	5	1	-6	-2
投资损失	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-63	-15	-121	-88
其他经营现金流	14	0	0	0
投资活动现金流	-14	-4	-4	-53
资本支出	8	-8	-7	39
长期投资	-7	-2	-2	-2
其他投资现金流	-14	-14	-14	-16
筹资活动现金流	7	425	-0	-2
短期借款	35	0	0	0
长期借款	-12	-2	-2	0
普通股增加	0	20	0	0
资本公积增加	-0	418	0	0
其他筹资现金流	-16	-10	2	-3
现金净增加额	51	512	13	60

利润表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	413	549	716	974
营业成本	162	244	298	381
营业税金及附加	3	4	5	6
营业费用	46	68	84	118
管理费用	93	154	191	253
财务费用	5	1	-6	-2
资产减值损失	9	11	15	20
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	95	68	130	196
营业外收入	12	36	17	18
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	107	104	147	214
所得税	15	9	12	22
净利润	92	95	134	192
少数股东损益	14	15	21	30
归属母公司净利润	78	80	113	162
EBITDA	117	106	141	211
EPS (元)	0.97	1.00	1.42	2.03

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	53.7	32.9	30.5	35.9
营业利润(%)	202.9	-29.1	91.5	51.5
归属于母公司净利润(%)	118.0	3.1	41.1	43.5
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	60.7	55.6	58.4	60.8
净利率(%)	18.8	14.6	15.8	16.7
ROE(%)	27.1	10.9	13.4	16.2
ROIC(%)	20.4	9.2	11.2	13.6
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	56.3	40.4	36.4	43.4
净负债比率(%)	-17.3	-66.7	-59.6	-55.1
流动比率	1.6	2.4	2.7	2.2
速动比率	1.0	1.7	2.0	1.5
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
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)	0.97	1.00	1.42	2.03
每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	1.13	0.22	1.44
每股净资产(最新摊薄)	3.93	10.41	11.78	13.75
估值比率	-	-	-	-
P/E	96.4	93.5	66.3	46.2
P/B	23.8	9.0	8.0	6.8
EV/EBITDA	64.1	66.0	49.6	33.1

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股份有限公司（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。

平安证券股份有限公司 2017 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

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

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

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