新疆投资拉动，业绩向好趋势确定

立昂技术(300603)

投资评级：增持（维持评级）

当前价格(元):	39.52
合理价格区间(元):	57.4~61.5

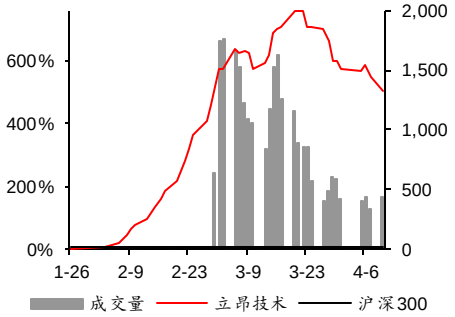
高宏博 执业证书编号：S0570515030005
研究员 010-56793966
gaohongbo@htsc.com

吴日晖 021-28972095
联系人 wurihui@htsc.com

相关研究

1《立昂技术(300603,增持): 新疆区域通信服务及安防领军企业》2017.03

股价走势图



资料来源：Wind

公司基本资料

总股本(百万股)	102.50
流通 A 股(百万股)	25.70
52 周内股价区间(元)	6.55-56.26
总市值(百万元)	4,051
总资产(百万元)	511.34
每股净资产(元)	2.42

资料来源：公司公告

2016 年业绩增长 36.47%，符合预期

立昂技术 4 月 10 日晚间发布年报，公司 2016 年营业收入为 3.63 亿元，较上年同期增 30.68%；归属于母公司所有者的净利润为 3547.44 万元，较上年同期增 36.47%，符合预期。其中新疆区域业务收入占总营收 93%。

通信技术服务与安防业务齐头并进，积极开拓智慧旅游等智慧城市项目

公司持续加大在物联网等方面的研发投入，以提升公司产品的核心竞争力。主营业务方面，公司安防系统工程及通信网络工程齐头并进，2016 年分别增长了 34%及 38%，其中安防业务紧紧围绕平安新疆，稳疆兴疆的中央战略，以“安防信息化，科技强警”为指导打造出“一体化警务综合作战指挥平台”，为客户提供完整解决方案和一体化运营服务。此外，公司针对新疆区域特色积极开拓智慧旅游、智慧党建等智慧城市项目，获得了相关政府部门的高度评价，有望成为新的业务增长点。

新疆投资加速催生市场机遇，立昂作为区域信息化领军企业将显著受益

新疆 2017 年 1.5 万亿的固定资产投资将带来更多的通信服务，安防建设等行业机遇，目前新疆 2080 个重大建设项目已经开工，预计将对产业产生显著的拉动效果：一方面，新疆 2017 年交通公路投资额达 2000 亿元，公司作为新疆重要的公路通信工程建设企业将充分受益；另一方面，新疆政府对南疆四地州等区域维稳工作提出新的要求，公司安防业务有望受益，公司今年已中标 3.22 亿元的喀什市安防建设项目，占公司 16 年营收 89%，投资拉动的受益效果显著。

立足公安信息化及城市智能化，致力做聚焦公共安全的大数据技术领导者

公司将充分依托基础通信网络，积极运用物联网、云计算、大数据技术，致力于成为聚焦公共安全的大数据技术领导者，并向跨系统的大数据运营商迈进。公司将积极利用上市带来的资本力量加大市场开拓，继续深耕通信运营商市场；同时将立足公安信息化及城市智能化，以建设平安新疆为契机，加快智慧安防建设及智慧城市业务发展，着重于安防作战指挥平台建设管理以及智慧城市建设及数据整合。公司将加快推进 PPP 项目实施，从而积极构建智慧城市顶层设计，从而实现业务融合，助力自身各项业务快速发展。

稀缺性显著，业绩向好趋势确定，维持“增持”评级

我们预计公司 17-19 年营业收入为 5.38 亿元、8.16 亿元以及 12.18 亿元，归母净利润分别为 0.54 亿元、0.84 亿元以及 1.28 亿元，对应 EPS 分别为 0.53 元，0.82 元以及 1.25 元，对应当前股价 PE 分别为 75 倍，48 倍以及 32 倍。考虑到公司为新疆区域信息化领军企业，稀缺性较为明显，同时通信技术服务与安防工程双主业受新疆高增速投资拉动有望充分受益，业绩向好趋势确定，维持“增持”评级。

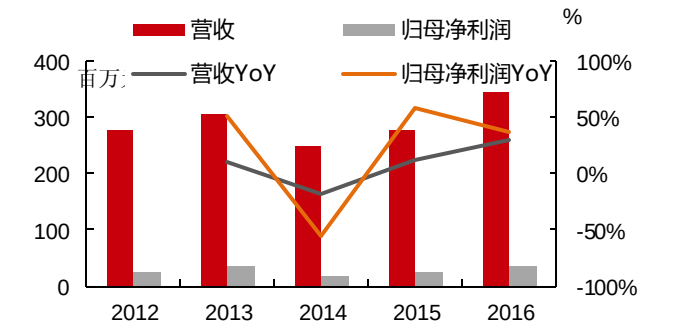
风险提示：通信及安防行业投资放缓的风险；新疆政策推进力度不及预期的风险；业务拓展不及预期的风险。

经营预测指标与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	277.61	362.78	537.85	815.85	1,218
+/-%	11.48	30.68	48.26	51.69	49.29
净利润(百万元)	25.99	35.47	54.31	84.02	128.13
+/-%	58.03	36.47	53.11	54.69	52.50
EPS (元)	0.34	0.46	0.53	0.82	1.25
PE (倍)	116.76	85.56	74.58	48.21	31.61

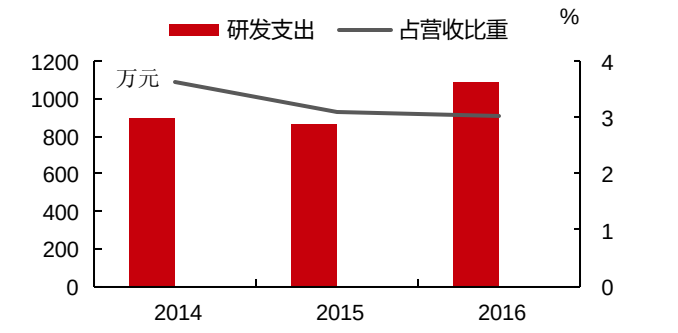
资料来源：公司公告,华泰证券研究所预测

图表1: 营收及归母净利润



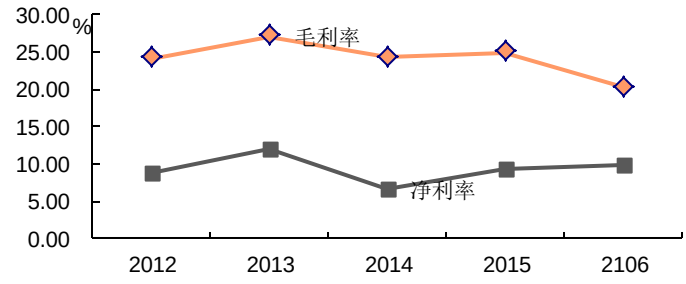
资料来源：wind，华泰证券研究所

图表2: 研发投入加大



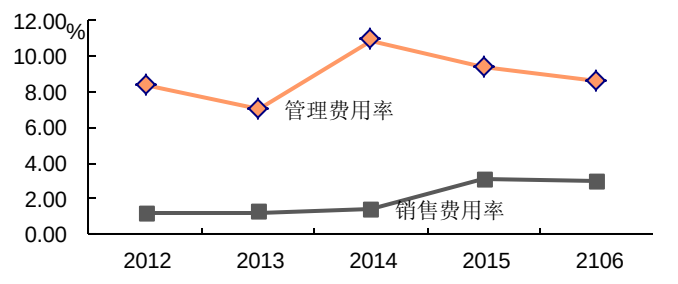
资料来源：wind，华泰证券研究所

图表3: 毛利率与净利率



资料来源：wind，华泰证券研究所

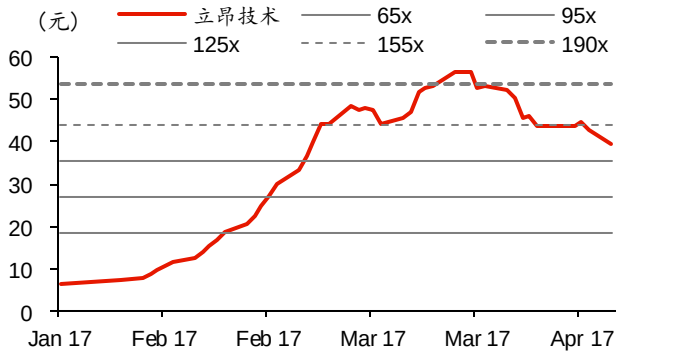
图表4: 费用率数据



资料来源：wind，华泰证券研究所

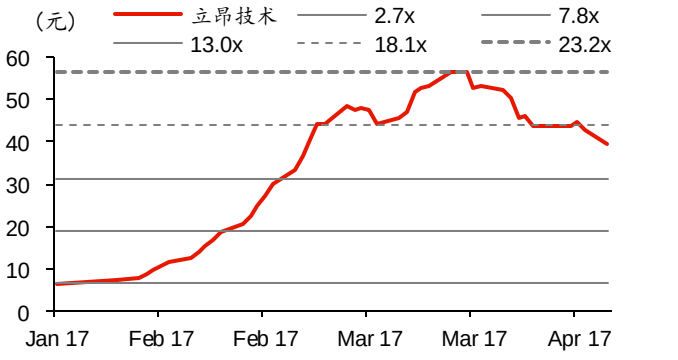
PE/PB – Bands

图表5: 立昂技术历史 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表6: 立昂技术历史 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)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	344.83	498.82	1,437	1,570	1,908
现金	95.14	180.10	960.00	860.00	850.00
应收账款	217.98	247.89	399.66	593.22	883.98
其他应收账款	4.74	7.53	13.01	19.73	29.45
预付账款	0.83	4.51	6.15	9.26	13.76
存货	11.23	42.87	58.39	87.99	130.74
其他流动资产	14.91	15.93	0.00	0.00	0.00
非流动资产	110.00	112.60	75.54	60.59	43.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定投资	20.33	23.32	40.20	38.53	27.58
无形资产	8.17	8.77	8.77	8.77	8.77
其他非流动资产	81.50	80.51	26.57	13.28	6.64
资产总计	454.84	611.42	1,513	1,631	1,951
流动负债	216.48	342.35	1,075	1,110	1,302
短期借款	0.00	22.00	683.71	513.32	424.71
应付账款	177.79	261.27	329.38	511.30	758.46
其他流动负债	38.70	59.08	61.78	84.96	119.09
非流动负债	6.25	1.50	4.89	4.21	3.54
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	6.25	1.50	4.89	4.21	3.54
负债合计	222.73	343.85	1,080	1,114	1,306
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	76.80	76.80	102.50	102.50	102.50
资本公积	63.69	63.69	149.08	149.08	149.08
留存公积	85.72	121.20	181.40	265.42	393.55
归属母公司股	232.10	267.58	432.98	517.00	645.13
负债和股东权益	454.84	611.42	1,513	1,631	1,951

现金流量表

会计年度 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金	30.59	80.09	(15.43)	63.38	71.62
净利润	25.99	35.47	54.31	84.02	128.13
折旧摊销	6.09	6.40	9.68	14.95	17.59
财务费用	(0.73)	(2.19)	(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	(6.26)	38.46	(57.45)	(40.92)	(74.46)
其他经营现金	5.50	1.95	(14.98)	12.33	7.35
投资活动现金	(7.52)	(16.10)	15.54	0.00	0.00
资本支出	7.92	17.41	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	0.41	1.31	15.54	0.00	0.00
筹资活动现金	(22.29)	15.51	779.80	(163.38)	(81.62)
短期借款	(20.00)	22.00	661.71	(170.38)	(88.62)
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.00	0.00	25.70	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	0.00	85.39	0.00	0.00
其他筹资现金	(2.29)	(6.49)	7.00	7.00	7.00
现金净增加额	0.79	79.50	779.91	(100.00)	(10.00)

利润表

会计年度 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	277.61	362.78	537.85	815.85	1,218
营业成本	208.36	288.99	393.62	593.18	881.32
营业税金及附加	7.44	1.24	14.52	22.03	31.67
营业费用	8.60	10.73	15.60	22.84	34.10
管理费用	26.07	31.08	55.94	84.03	124.23
财务费用	(0.73)	(2.19)	(7.00)	(7.00)	(7.00)
资产减值损失	4.53	(1.94)	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	23.34	34.87	60.18	95.76	148.62
营业外收入	6.83	7.77	5.00	5.00	5.00
营业外支出	0.12	0.14	0.11	0.11	0.12
利润总额	30.06	42.50	65.07	100.65	153.50
所得税	4.06	7.02	10.75	16.63	25.36
净利润	25.99	35.47	54.31	84.02	128.13
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	25.99	35.47	54.31	84.02	128.13
EBITDA (倍)	28.70	39.08	62.86	103.72	159.21
EPS (元)	0.34	0.46	0.53	0.82	1.25

主要财务比率

会计年度 (%)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力					
营业收入	11.48	30.68	48.26	51.69	49.29
营业利润	31.24	49.37	72.58	59.14	55.20
归属母公司净利润	58.03	36.47	53.11	54.69	52.50
获利能力 (%)					
毛利率	24.94	20.34	26.82	27.29	27.64
净利率	9.36	9.78	10.10	10.30	10.52
ROE	11.20	13.26	12.54	16.25	19.86
ROIC	15.45	30.02	27.47	42.45	52.92
偿债能力					
资产负债率 (%)	48.97	56.24	71.38	68.30	66.93
净负债比率 (%)	0	6.40	63.32	46.09	32.52
流动比率	1.59	1.46	1.34	1.42	1.47
速动比率	1.54	1.33	1.28	1.34	1.36
营运能力					
总资产周转率	0.65	0.68	0.51	0.52	0.68
应收账款周转率	1.43	1.49	1.61	1.62	1.61
应付账款周转率	1.43	1.32	1.33	1.41	1.39
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.46	0.53	0.82	1.25
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.78	(0.15)	0.62	0.70
每股净资产(最新摊薄)	2.26	2.61	4.22	5.04	6.29
估值比率					
PE (倍)	116.76	85.56	74.58	48.21	31.61
PB (倍)	17.45	15.14	9.36	7.84	6.28
EV_EBITDA (倍)	135.62	99.61	61.93	37.53	24.45

资料来源：公司公告，华泰证券研究所预测

免责申明

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门、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：AOK809

©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

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

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

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