

## “大交通 WiFi” 战略稳步推进

公司简报

### ◆事件:

公司发布 2016 年年报, 营业收入 5.15 亿元, 同比下降 9.08%; 归属母公司净利润 8607 万元, 同比增长 13.54%。公司同时公布一季报, 收入 6888 万元, 同比 18.21%; 实现归母净利润 811 万元, 同比增长 11.40%。

### ◆点评:

国铁路阳业绩下滑, 影响公司业绩。全资子公司国铁路阳的营业收入占公司总收入的 20% 左右, 但 2016 年国铁路阳因电码化器材和钢包铜引接线两个产品市场模式销售模式的改变导致营业收入大幅下降 34.32%, 同时其三费大幅增加, 国铁路阳 2016 年净利润同比下降 79.96%。因国铁路阳资产存在减值现象, 公司计提商誉减值 2167 万。

公司净利润同比增加主要原因收到增值税超税负返还, 导致营业外收入比去年同期增加 3136 万; 公司产品毛利率 (48.4%) 及三费率 (26.1%) 与去年基本相当。

### ◆定增批文落地, “大交通 WiFi” 战略再下一城

公司自 2014 年开始锚定“大交通 WiFi”领域, 先后参股了飞天联合 (23.35%)、赛弗科技 (33%)、七彩通达 (9.03%)、智慧图 (2.86%) 等公司, 基本覆盖了所有的交通场景, 为公司交通 WiFi 战略奠定良好基础。

4 月 10 日公司公告获得定增批文, 4 月 11 日公司公告增加公司经营范围及修改《公司章程》, 新增“设计、制作、代理、发布广告; 承办展览展示活动。”。一方面表明公司正稳步推进“大交通 WiFi”战略, 另一方面定增对象为董事长及其一致行动人既绑定了核心利益群体又体现了公司发展交通 WiFi 的决心。

### ◆目标价 20 元, 维持“买入”评级

看好公司的长期发展前景, 主业将受益于铁路及轨道交通的建设, 同时布局潜力巨大的交通 WiFi, 业绩稳定增长又有想象空间。考虑到增发的影响, 我们预计公司 2017 年~2019 年全面摊薄的 EPS 分别为 0.27 元、0.34 元、0.42 元, 目标价 20.00 元, 维持“买入”评级。

◆风险提示: 产品毛利率下滑风险, 交通 WiFi 项目推进缓慢, 地铁业务开展低于预期风险

### 业绩预测和估值指标

指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	566	515	62	786	1,012
营业收入增长率	7.69%	-9.08%	21.23%	25.95%	28.75%
净利润 (百万元)	75	85	107	135	165
净利润增长率	-24.33%	13.54%	25.33%	26.77%	21.91%
EPS (元)	0.19	0.22	0.27	0.34	0.42
ROE (归属母公司) (摊薄)	5.16%	5.52%	5.55%	6.68%	7.68%
P/E	85	75	60	47	39

### 买入 (维持)

当前价/目标价: 16.12/20.00 元

目标期限: 6 个月

### 分析师

刘 晓波 (执业证书编号: S0930512080003)

021-22169177

[liuxb@ebsec.com](mailto:liuxb@ebsec.com)

### 联系人

王琦

021-22169076

[wangqi16@ebsec.com](mailto:wangqi16@ebsec.com)

### 市场数据

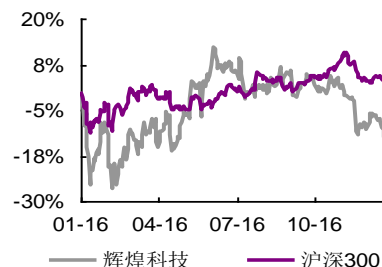
总股本(亿股): 3.77

总市值(亿元): 60.72

一年最低/最高(元): 13.40/18.98

近 3 月换手率: 65.27%

### 股价表现(一年)



### 收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	6.74	-0.14	-1.12
绝对	.35	4.60	9.29

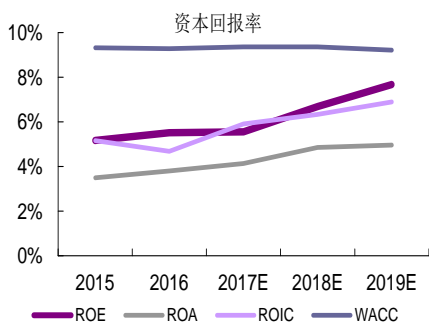
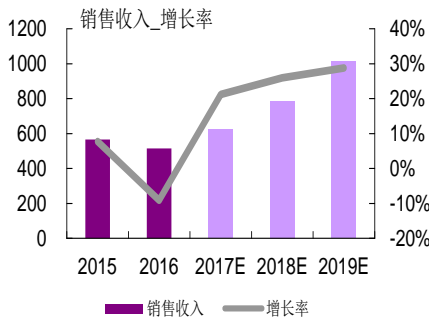
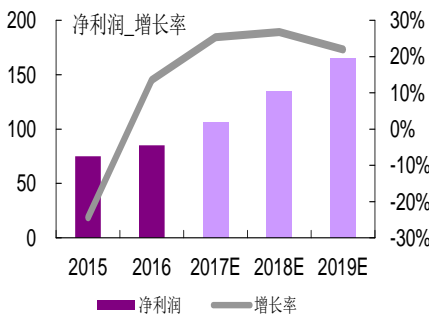
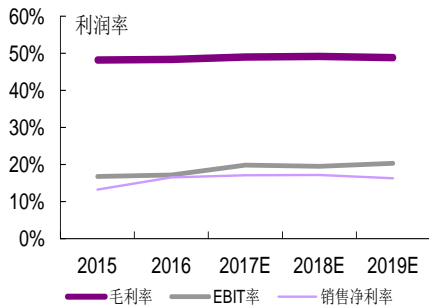
### 相关研报

传统主业增长稳定, “大交通 WiFi” 战略持续推进

.....2016-08-21

交通 WiFi 布局顺利, 分享地铁投资盛宴

.....2016-07-23



	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	<b>566</b>	<b>515</b>	<b>624</b>	<b>786</b>	<b>1,012</b>
营业成本	293	266	318	400	518
折旧和摊销	22	22	5	8	11
营业税费	5	6	6	8	10
销售费用	28	32	31	47	61
管理费用	108	5	114	152	192
财务费用	14	8	-1	-5	16
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	-2	-14	-14	-14	-14
<b>营业利润</b>	<b>79</b>	<b>66</b>	<b>110</b>	<b>144</b>	<b>175</b>
<b>利润总额</b>	<b>88</b>	<b>106</b>	<b>125</b>	<b>159</b>	<b>194</b>
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>74.92</b>	<b>85.07</b>	<b>106.62</b>	<b>135.15</b>	<b>164.77</b>

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>总资产</b>	<b>2,143</b>	<b>2,235</b>	<b>2,581</b>	<b>2,883</b>	<b>3,321</b>
流动资产	1,572	1,541	1,982	2,168	2,694
货币资金	819	832	1,106	1,166	1,416
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	476	466	593	651	829
应收票据	30	29	34	43	56
其他应收款	8	19	8	9	11
存货	220	176	223	280	363
可供出售投资	50	150	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	132	164	158	152	146
固定资产	70	51	115	166	206
无形资产	56	53	50	48	45
<b>总负债</b>	<b>691</b>	<b>693</b>	<b>662</b>	<b>760</b>	<b>1,174</b>
无息负债	373	301	413	511	642
有息负债	318	391	249	249	532
<b>股东权益</b>	<b>1,452</b>	<b>1,542</b>	<b>1,919</b>	<b>2,023</b>	<b>2,147</b>
股本	377	377	395	395	395
公积金	689	714	977	991	1,007
未分配利润	385	452	548	637	745
少数股东权益	0	0	0	0	0

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	<b>95</b>	<b>137</b>	<b>66</b>	<b>122</b>	<b>57</b>
净利润	75	85	107	135	165
折旧摊销	22	22	5	8	11
净营运资金增加	29	-47	212	257	465
其他	-31	77	-257	-278	-584
<b>投资活动产生现金流</b>	<b>-201</b>	<b>-156</b>	<b>76</b>	<b>-38</b>	<b>-38</b>
净资本支出	-61	-27	-63	-30	-30
长期投资变化	132	164	6	6	6
其他资产变化	-272	-93	134	-14	-14
<b>融资活动现金流</b>	<b>86</b>	<b>32</b>	<b>131</b>	<b>-24</b>	<b>231</b>
股本变化	0	0	18	0	0
债务净变化	104	73	-142	0	283
无息负债变化	47	-72	112	98	131
<b>净现金流</b>	<b>-21</b>	<b>13</b>	<b>274</b>	<b>60</b>	<b>250</b>

资料来源：光大证券、上市公司

关键指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力 (%YoY)</b>					
收入增长率	7.69%	-9.08%	21.23%	25.95%	28.75%
净利润增长率	-24.33%	13.54%	25.33%	26.77%	21.91%
EBITDA/EBITDA 增长率	3.66%	-5.43%	16.12%	25.91%	34.21%
EBIT/EBIT 增长率	4.86%	-6.92%	39.96%	24.02%	34.04%
<b>估值指标</b>					
PE	85	75	60	47	39
PB	4	4	3	3	3
EV/EBITDA	53	55	49	40	31
EV/EBIT	65	68	50	42	33
EV/NOPLAT	77	86	59	49	39
EV/Sales	11	12	10	8	7
EV/IC	4	4	4	3	3
<b>盈利能力 (%)</b>					
毛利率	48.20%	48.36%	48.99%	49.12%	48.80%
EBITDA 率	20.61%	21.44%	20.53%	20.53%	21.40%
EBIT 率	16.75%	17.14%	19.79%	19.49%	20.29%
税前净利润率	15.56%	20.68%	20.11%	20.24%	19.16%
税后净利润率 (归属母公司)	13.24%	16.53%	17.09%	17.20%	16.29%
ROA	3.50%	3.81%	4.13%	4.86%	4.96%
ROE (归属母公司) (摊薄)	5.16%	5.52%	5.55%	6.68%	7.68%
经营性 ROIC	5.17%	4.68%	5.90%	6.34%	6.89%
<b>偿债能力</b>					
流动比率	3.91	3.63	5.06	4.45	2.35
速动比率	3.37	3.21	4.49	3.88	2.03
归属母公司权益/有息债务	4.56	3.94	7.71	8.12	4.03
有形资产/有息债务	6.15	5.30	9.60	10.42	5.89
<b>每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)</b>					
EPS	0.19	0.22	0.27	0.34	0.42
每股红利	0.03	0.00	0.08	0.10	0.13
每股经营现金流	0.24	0.35	0.17	0.31	0.15
每股自由现金流(FCFF)	0.12	0.36	-0.34	-0.31	-0.72
每股净资产	3.68	3.91	4.86	5.12	5.44
每股销售收入	1.43	1.30	1.58	1.99	2.56

资料来源：光大证券、上市公司

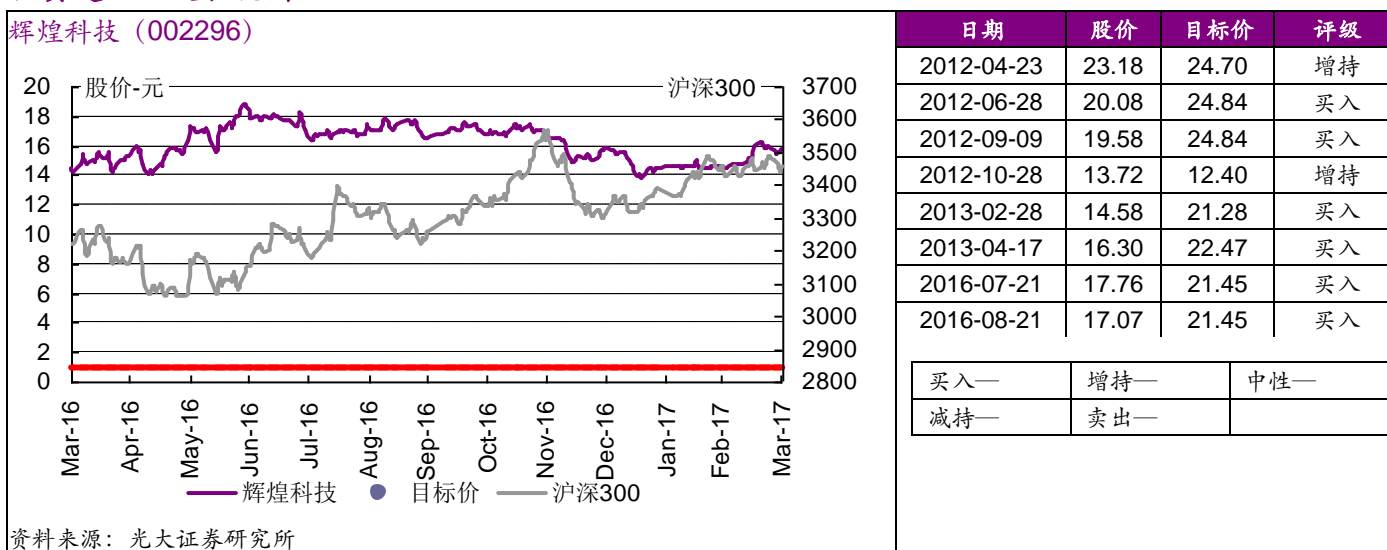
## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

刘 晓波，上海财经大学国际工商管理学院世界经济学硕士。2007 年入行从事行业研究，先后历经消费、周期，于 2010 年加盟光大证券，负责农业研究；后组建光大证券中小市值研究团队。现于光大证券负责农业&中小市值研究，擅长把握行业发展趋势以及重点公司研究。

## 投资建议历史表现图



## 行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

市场基准指数为沪深 300 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

## 光大证券股份有限公司研究所 销售交易总部

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

销售交易总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	陈蓉	021-22169086	13801605631	chenrong@ebscn.com	
	濮维娜	021-62158036	13611990668	puwn@ebscn.com	
	胡超	021-22167056	13761102952	huchao6@ebscn.com	
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	陈晨	021-22169150	15000608292	chenchen66@ebscn.com	
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
		梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
王曦		010-58452036	18610717900	wangxi@ebscn.com	
关明雨		010-58452037	18516227399	guanmy@ebscn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
国际业务	陶奕	021-22167107	18018609199	taoyi@ebscn.com	
	威德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com	
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com	