

工大高新（600701）点评报告

人脸识别进展顺利，逐步打开市场空间 买入（维持）

2017年4月14日

首席证券分析师 郝彪

执业资格证书号码：S0600516030001

haob@dwzq.com.cn

021-60199781

研究助理 陈晨

chenchen@dwzq.com.cn

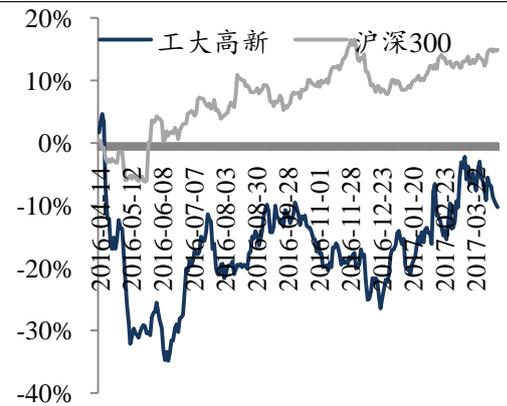
盈利及估值重要数据	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,651	3,123	3,836	4,745
同比(+/-%)	96.6%	89.1%	22.8%	23.7%
净利润(百万元)	76.58	296.61	358.80	466.94
同比(+/-%)	-517.0%	287.3%	21.0%	30.1%
毛利率(%)	21.8%	31.5%	30.9%	31.6%
净资产收益率(%)	1.8%	6.5%	7.4%	8.8%
摊薄每股收益(元)	0.07	0.29	0.35	0.45
P/E	252	65	54	41
P/B	5	4	4	4

事件：公司全资子公司汉柏科技 2017 年 4 月 13 日与普天信息签订人脸识别产品销售合同，合同金额 10251.50 万元，工期为 180 天。

投资要点

- **定位公安行业，合同设备涵盖范围广。**合同对方普天信息隶属于中国普天，是专业从事高新技术产品的研发、生产、市场营销、工程及售后服务等全产业链的企业。本次签署的人脸识别产品合同主要面向公安行业，在华南地区使用，产品内容包括人脸识别通道闸机、IP 高清摄像机、还白科技 OFR 动态人脸监控系统、桌面式身份核验终端、人脸识别一体机、双目摄像头、云立方等。本次订单工期 180 天，预计会对 2017 年业绩产生积极影响。
- **汉柏科技进军人脸识别，未来增长可期。**工大高新于 2016 年 9 月完成购买和募集，收购汉柏科技 100% 股权，成功实现向信息安全领域的跨界。2012 年汉柏科技与天津大学、南开大学成立了由中科院陈永川院士领衔的国家级应用数学中心，2016 年初，在传统云计算业务外开拓全新人工智能-模式识别业务。目前汉柏科技的人脸识别产品已具备可见光和近红外的双融合算法实力，已经进入成熟部署阶段，可以为公共安全领域、教育行业等多个行业提供服务。伴随着人工智能浪潮的席卷，首次被写入政府工作报告，人工智能板块有望成为未来最重要的增长板块之一。本次签订的亿元级别的订单标志着汉柏科技的产品实现从研发走向市场，后续有望持续打开市场空间，2017 年起公司有望迎来业绩高速增长。
- **维持“买入”评级：**我们预计 2017/2018/2019 年净利润分别为 2.57/3.59/4.67 亿元，摊薄 EPS 分别为 0.29/0.35/0.45 元，现价对应 PE71/59/45 倍。看好公司跨界信息安全并进军人脸识别领域的发展潜力，未来有望成为人工智能领域领先公司。维持“买入”评级。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.51
一年最低价/最高价	11.00 / 18.50
市净率	3.7544
流通 A 股市值(百万元)	7736.1

基础数据

每股净资产(元)	4.13
资产负债率(%)	37.31
总股本(百万股)	1034.74
流通 A 股(百万股)	498.78

相关研究

工大高新：跨界信息安全，进军人脸识别新领域

2017.3.12

- **风险提示：**人脸识别进展低于预期；业绩承诺不达预期。

	2016	2017E	2018E	2019E	利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	2606.4	3533.2	3996.6	5175.3	营业收入	1651.1	3122.7	3835.9	4745.1
现金	459.6	2135.8	1857.1	2793.3	营业成本	1261.4	2091.3	2591.3	3172.8
应收款项	989.0	578.0	960.4	1033.2	营业税金及附加	30.1	46.8	57.5	71.2
存货	508.8	255.1	427.6	455.3	营业费用	168.2	312.3	383.6	474.5
其他	648.9	564.3	751.4	893.5	管理费用	235.4	364.9	443.3	543.3
非流动资产	4533.5	4669.8	4828.8	4986.0	财务费用	24.0	57.8	39.2	38.0
长期股权投资	8.3	8.3	8.3	8.3	投资净收益	59.3	40.0	40.0	40.0
固定资产	2869.8	3027.5	3207.8	3386.4	其他	31.3	11.4	11.4	11.4
无形资产	640.7	619.4	598.0	576.7	营业利润	22.6	300.9	372.4	496.7
其他	1014.6	1014.6	1014.6	1014.6	营业外净收支	44.2	40.0	40.0	40.0
资产总计	7139.8	8203.0	8825.4	10161.3	利润总额	66.9	340.9	412.4	536.7
流动负债	1959.0	2751.2	3046.1	3956.2	所得税费用	29.7	44.3	53.6	69.8
短期借款	527.2	0.0	0.0	0.0	少数股东损益	-39.4	0.0	0.0	0.0
应付账款	515.5	427.9	589.7	685.6	归属母公司净利润	76.6	296.6	358.8	466.9
其他	916.3	2323.4	2456.4	3270.6	EBIT	-12.0	328.7	381.6	504.7
非流动负债	705.0	706.0	707.0	708.0	EBITDA	73.1	570.6	647.5	788.4
长期借款	704.4	704.4	704.4	704.4					
其他	0.6	1.6	2.6	3.6	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
负债总计	2664.0	3457.2	3753.1	4664.2	摊薄每股收益(元)	0.07	0.29	0.35	0.45
少数股东权益	201.1	201.1	201.1	201.1	每股净资产(元)	4.13	4.39	4.71	5.12
归属母公司股东权益	4274.7	4544.6	4871.1	5296.0	发行在外股份(百万股)	1034.7	1035.0	1035.0	1035.0
负债和股东权益总计	7139.8	8203.0	8825.4	10161.3	ROIC(%)	-0.2%	6.0%	8.1%	10.6%
					ROE(%)	1.8%	6.5%	7.4%	8.8%
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	毛利率(%)	21.8%	31.5%	30.9%	31.6%
经营活动现金流	-74.7	2633.1	188.5	1429.2	EBIT Margin(%)	-0.7%	10.5%	9.9%	10.6%
投资活动现金流	-290.2	-403.0	-435.0	-451.0	销售净利率(%)	4.6%	9.5%	9.4%	9.8%
筹资活动现金流	716.8	-553.9	-32.3	-42.0	资产负债率(%)	37.3%	42.1%	42.5%	45.9%
现金净增加额	353.9	1676.2	-278.7	936.2	收入增长率(%)	96.6%	89.1%	22.8%	23.7%
企业自由现金流	-3078.2	2209.5	-283.3	940.4	净利润增长率(%)	-517.0%	287.3%	21.0%	30.1%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。



东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.gsjq.com.cn>