计算机

2017 年 08 月 13 日

神思电子 (300479)

新业务产品增长迅速，战略布局加速落地

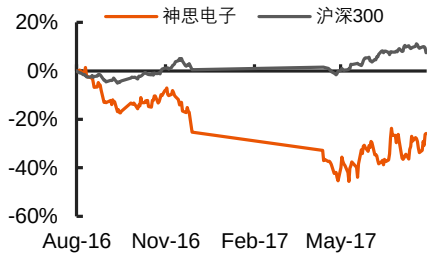
推荐（维持）

现价：25.33 元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.sdses.com
大股东/持股	山东神思科技投资有限公司/45.00%
实际控制人/持股	王继春/16.20%
总股本(百万股)	160
流通 A 股(百万股)	88
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值（亿元）	40.53
流通 A 股市值(亿元)	22.29
每股净资产(元)	2.51
资产负债率(%)	24.10

行情走势图



相关研究报告

《神思电子*300479*高基数拖累业绩表现，身份认证未来空间广阔》 2016-10-30
《神思电子*300479*专注身份识别领域，着力实现下游行业的深耕与贯通》 2016-09-27

证券分析师

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

闫磊 投资咨询资格编号 S1060517070006
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

事项：

公司公告了2017年半年报，2017年上半年公司实现营业收入1.48亿元，同比增长25.74%，实现归母净利润为872.19万元，同比增长8.81%。

平安观点：

- **新产品助力营收增长，毛利率提升显著：**根据公司 2017 年半年报，公司上半年度实现营业收入 1.48 亿元，同比增长 25.74%；实现归母净利润 872.19 万元，同比增长 8.81%。公司上半年营业收入较去年同期有所增加，主要原因是银医自助、移动展业、认证+智能影像系统等行业深耕产品实现批量商用，呈现增长势头。同时，由于这些产品具有较高差异化程度与技术门槛，毛利率高于公司身份认证产品，因此营业成本增幅小于营业收入。在业务结构方面，公司传统的身份证业务收入 6770 万元，同比下降 34%；行业深耕产品增长较快，收入占比由 2016 年上半年的 12.08%提升到 52.88%，平均毛利率为 48.49%，比身份证业务的毛利率 26.43%高出约 22 个百分点，因此公司整体毛利率有较明显提升，由 28.2%增长到 38.7%。

  综合来看，公司上半年经营情况良好，营业收入实现 25.74%增速，由于研发投入和销售费用、管理费用的增加较快，导致净利润增速低于营业收入增速；同时由于业务结构的调整，公司整体毛利率提升显著。

- **身份识别领域取得新进展，推进互联网身份认证：**公司成立于 2004 年 12 月，是身份识别领域解决方案的提供商和服务商，专业从事智能身份认证终端和行业应用软件的研发、生产、销售与服务。公司在身份识别产品竞争力强，市场占有率居于同行业前列。在报告期内，公司身份证业务在三个方面取得新进展：首批入围具有外国人永久居留证功能的居民身份证阅读机具产品名录；全面启动身份验证机具增加指纹比对功能的资格复审与产品检测、认证工作；承建区域养老资格互联网认证平台项目等，在互联网身份认证解决方案方面取得进展。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	349	279	445	566	723
YoY(%)	41.1	-20.0	59.4	27.1	27.7
净利润(百万元)	49	21	64	80	102
YoY(%)	17.0	-58.3	212.1	24.9	27.0
毛利率(%)	31.8	30.4	37.5	38.5	39.1
净利率(%)	14.2	7.4	14.4	14.2	14.1
ROE(%)	12.2	5.3	14.4	15.2	16.2
EPS(摊薄/元)	0.31	0.13	0.40	0.50	0.64
P/E(倍)	82.0	196.7	63.0	50.5	39.7
P/B(倍)	10.0	10.1	8.9	7.5	6.3

- **行业深耕产品持续发力，计算机视觉发展迅速：**在 2017 上半年度，公司的行业深耕产品快速增长，实现销售收入 7,845 万元，同比增长 450%以上，收入已占到公司全部营业收入的 52.89%，并且保持较高的毛利率水平，已成为公司营收和利润的主要组成部分。在移动展业业务上，公司上半年实现收入 1344 万元，同比增长 37%，随着银行业务的转型加快，将会提升该业务的规模和进展，未来高速增长可期；在银医自助业务上，公司继续保持快速增长的势头，完成了面向手术室信息化管理的手术自助更衣系统的开发与首单合同签订，目前该业务已成为公司业绩增长的重要支点；在便捷支付上，由于产品和市场的成熟度拖后，收入不达预期，但具有较好的后续市场前景；在认证+智能影像产品业务方面，公司在报告期内已经将该产品在公安、税务、教育等行业批量商用，上半年实现收入 1960 万元，同比增长 465%，毛利率提升 10%以上，发展势头良好。
- **智能认知业务按计划推进，战略布局加速落地：**公司在报告期内深入贯彻落实 2016 年确定的"从行业深耕到行业贯通，从身份识别到智能认知"的战略升级规划，身份认证业务继续拓展，行业深耕业务持续发力，智能认知业务按计划推进。17 年上半年度，公司增加智能认知的研发投入，以研究院为主重点开发行业服务机器人、自助设备智能升级知识管理系统，并已经分别进入试点应用阶段。报告期内，公司获得专利 4 项，专利提交 6 项。综合来看，公司在 2017 上半年度战略布局加速落地，深耕业务加速成长，智能认知逐步落地，未来的成长空间和利润增长都将愈加显著。
- **盈利预测与投资建议：**预计公司 2017-2019 年的净利润分别为 6430 万元、8033 万元和 10197 万元，这三年的 EPS 分别为 0.40 元、0.50 元、0.64 元，对应 8 月 11 日收盘价的 PE 分别为 63.0、50.5、39.7 倍。我们维持公司的"推荐"评级。
- **风险提示：**二代证阅读机具市场的竞争程度超出预期；移动展业等新型业务的发展状况不及预期。

资产负债表 单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	411	613	715	973
现金	190	273	347	444
应收账款	93	159	161	247
其他应收款	2	3	3	5
预付账款	25	56	46	84
存货	99	115	152	185
其他流动资产	4	6	4	7
非流动资产	99	131	153	180
长期投资	0	0	0	0
固定资产	72	104	126	154
无形资产	15	15	14	13
其他非流动资产	11	13	13	13
资产总计	510	744	867	1153
流动负债	100	276	316	496
短期借款	0	127	160	272
应付账款	20	23	30	37
其他流动负债	80	127	126	187
非流动负债	2	2	2	2
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	2	2	2	2
负债合计	102	279	319	499
少数股东权益	6	8	12	16
股本	160	160	160	160
资本公积	81	81	81	81
留存收益	161	228	311	417
归属母公司股东权益	402	457	537	639
负债和股东权益	510	744	867	1153

现金流量表 单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	-47	8	76	32
净利润	21	67	84	106
折旧摊销	6	7	9	11
财务费用	-3	2	6	9
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-77	-68	-22	-94
其他经营现金流	5	0	0	0
投资活动现金流	-17	-39	-30	-38
资本支出	12	33	21	27
长期投资	-5	0	0	0
其他投资现金流	-10	-7	-9	-11
筹资活动现金流	-19	-11	-6	-9
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	80	0	0	0
资本公积增加	-80	0	0	0
其他筹资现金流	-19	-11	-6	-9
现金净增加额	-83	-43	40	-15

利润表 单位：百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	279	445	566	723
营业成本	194	278	348	440
营业税金及附加	2	4	5	7
营业费用	32	50	63	79
管理费用	40	64	81	103
财务费用	-3	2	6	9
资产减值损失	3	5	6	7
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	11	43	58	77
营业外收入	15	39	45	52
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	26	82	102	130
所得税	5	15	19	24
净利润	21	67	84	106
少数股东损益	1	3	3	4
归属母公司净利润	21	64	80	102
EBITDA	27	85	110	142
EPS（元）	0.13	0.40	0.50	0.64

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	-20.0	59.4	27.1	27.7
营业利润(%)	-72.2	285.7	33.8	34.2
归属于母公司净利润(%)	-58.3	212.1	24.9	27.0
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	30.4	37.5	38.5	39.1
净利率(%)	7.4	14.4	14.2	14.1
ROE(%)	5.3	14.4	15.2	16.2
ROIC(%)	4.2	11.0	11.9	11.7
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	20.0	37.5	36.7	43.2
净负债比率(%)	-46.6	-31.6	-34.1	-26.2
流动比率	4.1	2.2	2.3	2.0
速动比率	3.1	1.8	1.8	1.6
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	3.5	3.5	3.5	3.5
应付账款周转率	13.1	13.1	13.1	13.1
每股指标（元）	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.13	0.40	0.50	0.64
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.25	0.05	0.47	0.20
每股净资产(最新摊薄)	2.51	2.85	3.36	3.99
估值比率	-	-	-	-
P/E	196.7	63.0	50.5	39.7
P/B	10.1	8.9	7.5	6.3
EV/EBITDA	143.7	45.9	35.2	27.5

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：

此报告旨为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。

平安证券综合研究所　　电话：4008866338

深圳	上海	北京
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	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033