

研究所

证券分析师：

宝幼琛

S0350517010002

baoyc@ghzq.com

联系人：

孙乾 S0350116100016

021-58922351

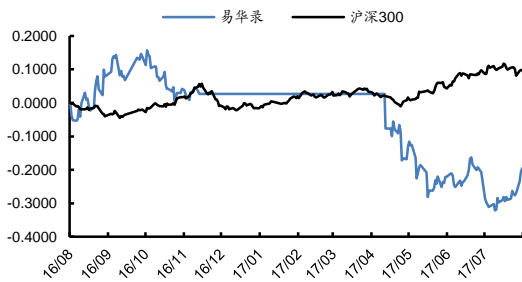
sunq01@ghzq.com.cn

拜会河北省政府推进合作，蓝光数据湖业务持续

看好

——易华录（300212）事件点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
易华录	1.4	-7.3	-19.4
沪深 300	1.0	8.5	9.7

市场数据

2017-08-16

当前价格（元）	26.53
52 周价格区间（元）	22.13 - 38.91
总市值（百万）	9810.43
流通市值（百万）	8092.34
总股本（万股）	36978.62
流通股（万股）	30502.60
日均成交额（百万）	125.19
近一月换手（%）	50.02

相关报告

《易华录（300212）事件点评：河北业务全面启动，蓝光业务强烈看好》——2017-07-09

《易华录（300212）跟踪报告：各项业务逐步落地，迈入高速增长阶段》——2017-07-05

《易华录（300212）跟踪报告：京津冀一体化最受益标的，蓝光数据湖业务爆发在即》——2017-05-09

《易华录（300212）事件点评：现金收购国富瑞，订单获取能力持续增强》——2017-05-02

《易华录（300212）事件点评：业务结构优化，

事件：

公司官网发布新闻：8月11日，华录集团管理层拜访河北省政府，就公司支持雄安新区建设等内容进行会谈，明确后续集团在河北省重点合作方向。易华录总裁林拥军参加会谈。

投资要点：

- **拜会有助于进一步加深合作：**本次拜会主要内容如下 1.打造面向信息消费的“智慧雄安数据示范湖”，在雄安筹备设立华录蓝光大数据创新中心（华录雄安公司），并且在建设雄安数据示范湖的基础上，未来三年计划在河北省探索打造 3 至 5 个城市数据湖试点工程；2. 助力雄安新区加快建成国际一流、绿色、现代、智慧城市 3.以河北省与华录集团在 2012 年和 2015 年签订的战略合作协议为基础，加快推进河北省道路动态科技防控工程、河北军民融合交通物联网公共服务平台等华录在河北省原有合作项目的落地。
- **业务有望全面受益雄安及京津冀主题：**从拜会主要内容我们判断公司业务有望全面受益雄安发展建设：1.新业务蓝光数据湖成为会谈重点，有望在雄安落地，如果顺利示范效应十分明显；2.河北省政府将继续在前期和公司签署的战略协议基础上，持续推动传统业务在河北落地，公司智慧交通、智慧城市、安防等传统业务有望受益。
- **蓝光数据湖业务落地有望推动业绩高增长：**公司蓝光数据湖业务今年有望落地，蓝光技术低能耗、存储时间长、同时可以实现物理隔离，技术优势明显，2016 年 11 月被工信部《绿色数据中心先进适用技术目录（第一批）》收录。国内目前只有易华录能够提供蓝光存储一体化解决方案，公司技术独享。公司目前已经在天津、徐州等地进行蓝光数据湖示范项目建设，获得高度评价，我们预计公司今年蓝光业务落地将有望推动业绩重回高速增长。
- **盈利和投资评级：维持“买入”评级。**公司短期有望受益雄安主题，长期我们看好主业、蓝光存储、电子车牌三大业务开始全面落地带来的拐点性机会，预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.79、1.08、1.35 元，对应估值 33/24/19 倍，维持“买入”评级。

蓝光存储前景看好》——2017-04-20

- **风险提示:** (1) 相关项目落地不及预期的风险; (2) 市场系统性风险。

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	2249	4535	5927	7708
增长率(%)	39%	102%	31%	30%
净利润(百万元)	141	293	399	499
增长率(%)	13%	108%	36%	25%
摊薄每股收益(元)	0.38	0.79	1.08	1.35
ROE(%)	4.99%	9.07%	10.54%	11.16%

资料来源: 公司数据、国海证券研究所

表 1: 易华录盈利预测表

证券代码:	300212.SZ				股价:	26.53	投资评级:	买入	日期:	2017-08-16
财务指标	2016	2017E	2018E	2019E	每股指标与估值	2016	2017E	2018E	2019E	
盈利能力					每股指标					
ROE	5%	9%	11%	11%	EPS	0.38	0.79	1.08	1.35	
毛利率	28%	30%	31%	30%	BVPS	6.89	7.69	8.77	10.11	
期间费率	19%	20%	18%	22%	估值					
销售净利率	6%	6%	7%	6%	P/E	69.52	33.45	24.60	19.66	
成长能力					P/B	3.85	3.45	3.03	2.62	
收入增长率	39%	102%	31%	30%	P/S	4.36	2.16	1.66	1.27	
利润增长率	13%	108%	36%	25%						
营运能力					利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	
总资产周转率	0.35	0.51	0.56	0.60	营业收入	2249	4535	5927	7708	
应收账款周转率	2.58	2.81	3.32	3.17	营业成本	1624	3163	4101	5387	
存货周转率	0.45	0.58	0.61	0.66	营业税金及附加	18	68	77	69	
偿债能力					销售费用	184	399	563	755	
资产负债率	56%	63%	64%	65%	管理费用	187	354	466	617	
流动比	1.85	2.05	1.99	1.92	财务费用	32	76	74	71	
速动比	0.61	0.45	0.40	0.41	其他费用/(-收入)	(9)	0	0	0	
					营业利润	196	475	646	808	
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	营业外净收支	28	0	0	0	
现金及现金等价物	647	541	611	701	利润总额	224	475	646	808	
应收款项	873	1615	1786	2429	所得税费用	30	71	97	121	
存货净额	3604	7827	9744	11615	净利润	194	404	549	687	
其他流动资产	265	45	36	46	少数股东损益	53	111	151	188	
流动资产合计	5390	10029	12177	14791	归属于母公司净利润	141	293	399	499	
固定资产	139	135	128	116						
在建工程	16	16	18	21	现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	
无形资产及其他	376	376	368	361	经营活动现金流	(421)	(2186)	(94)	19	
长期股权投资	15	15	15	15	净利润	194	404	549	687	
资产总计	6469	8856	10625	12911	少数股东权益	53	111	151	188	
短期借款	732	732	732	732	折旧摊销	52	61	65	69	
应付款项	1688	3447	4446	5807	公允价值变动	0	0	0	0	
预收帐款	148	298	390	507	营运资金变动	(721)	(2762)	(859)	(925)	
其他流动负债	344	418	547	668	投资活动现金流	(274)	2252	372	320	
流动负债合计	2912	4895	6114	7713	资本支出	10	3	5	9	
长期借款及应付债券	685	685	685	685	长期投资	(15)	0	0	0	
其他长期负债	42	42	42	42	其他	(268)	2249	367	311	
长期负债合计	727	727	727	727	筹资活动现金流	588	0	0	0	
负债合计	3639	5622	6841	8440	债务融资	827	0	0	0	
股本	370	370	370	370	权益融资	58	0	0	0	
股东权益	2830	3234	3783	4471	其它	(297)	0	0	0	
负债和股东权益总计	6469	8856	10625	12911	现金净增加额	(106)	65	277	339	

资料来源: 公司数据、国海证券研究所

【计算机组介绍】

宝幼琛，本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，3年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。

孙乾，上海交通大学电子与通信工程硕士，从事计算机行业上市公司研究。

刘浩，上海财经大学金融学硕士，上海交通大学数学学士，从事计算机上市公司研究。

【分析师承诺】

宝幼琛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己

的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。