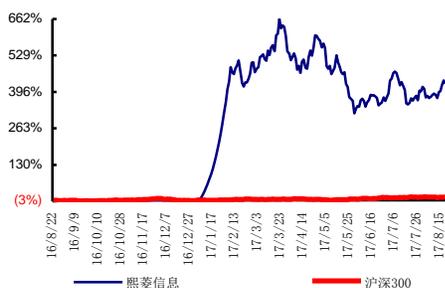




计算机 计算机应用

业绩亮眼，为丝绸之路保驾护航

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 100/25
总市值/流通(百万元) 3785/946
12 个月最高/最低(元) 54.13/7.10

相关研究报告:

《抓住安防行业发展和新疆投资增长双机遇，迎来高速发展时机》
--2017/04/20

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517070001

联系人: 李婉云

E-MAIL: liwy@tpyzq.com

事件: 2017 年上半年, 公司实现营业收入 3.26 亿元, 同比增长 59%; 实现归属于母公司净利润 1500 万, 同比增长 171%; 扣非净利润 1200 万, 同比增长 273%; 研发投入同比增长 61%; 销售费用同比增长 24%; 管理费用同比增长 40%。

2 季度单季, 实现营收 2.04 亿元, 同比增长 26%; 归母净利润 1300 万, 同比增长 19%; 扣非净利润 1200 万, 同比增长 270%。

扎根新疆, 安防业务业绩亮眼。 公司长期扎根新疆, 在建立覆盖全疆的销售和服务网络的基础上积极拓展疆外市场, 包括上海、黑龙江、贵州等省市。公司疆外市场营收占比较去年提高 11 个百分点至 29%。公司安防业务受益于国家政策的利好及新疆公共安全建设的强烈需求, 报告期内, 实现收入 2.36 亿, 同比增长 61%, 业务占比 72.35%, 较去年同期提高 0.79 个百分点。同时, 公司在 7 月初中标呼图壁县公安局“科技围城”项目, 中标价格为 4.06 亿, 预计未来将会对公司经营业绩产生积极影响。公司信息安全产品实现收入 708 万元, 同比下降 39%, 但公司在信息安全升级产品研发与产业化项目上的研发进度已完成 53%, 待项目完工该项业务收入或将有所好转。同时, 公司客户进一步向政府类客户集中, 收入占比达 96.75%。

研发进度加快, 疆外市场或成新的业绩增长点。 公司持续加大研发投入, 报告期内研发费用 1543 万, 同比增 61%。公司已拥有 100 项软件著作权, 累计申请与软件相关的各类专利 23 项。同时, 公司加快研发进度, “魔力眼”智慧安防平台系列产品已完成包括视频图像联网平台软件、熙菱公安人车管控平台软件、熙菱移动警务平台软件等研发工作, 募投进度达 73%。公安信息系统应用日志安全审计平台软件的大数据开发已接近完成。未来, 公司技术实力的进一步提升将为公司拓展疆外市场奠定坚实的基础。假设公司各项业务持续稳步推进, 预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.79 元、1.12 元、1.38 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 疆外市场拓展及产品研发存在不确定性。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	540	762	1096	1490
净利润(百万元)	43	80	113	139
摊薄每股收益(元)	0.43	0.79	1.12	1.38

资料来源: Wind, 太平洋证券

重要财务数据一览

图表 1: 单季度各项经营数据对比

(百万元)	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	17Q2 环比	17Q2 同比
营业收入	43	162	275%	122	204	66%	26%
营业毛利	13	31	140%	25	47	89%	49%
销售费用	6	5	-13%	6	8	31%	51%
管理费用	13	8	-41%	16	14	-15%	73%
财务费用	0	0	-25%	-1	-1	-6%	156%
投资收益	0	0	--	0	0	--	--
营业利润	-7	14	-314%	2	14	663%	2%
归属母公司净利润	-6	11	-296%	1	13	815%	19%
扣非净利润	0	0	--	0	12	5156%	--
主要比率	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	+-%	
毛利率	30%	19%	-11%	20%	23%	3%	
销售费用率	13%	3%	-10%	5%	4%	-1%	
管理费用率	31%	5%	-26%	13%	7%	-6%	
营业利润率	-15%	9%	24%	2%	7%	5%	
净利率	-13%	7%	20%	1%	7%	5%	
YoY	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	+-%	
收入	--	--	--	183%	26%	-158%	
归属母公司净利润	--	--	--	126%	19%	145%	

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 2: 公司上半年经营数据对比

(百万元)	2016H1	2017H1	同比
营业收入	205	326	59%
营业毛利	45	72	59%
销售费用	11	13	24%
管理费用	21	30	40%
财务费用	-1	-1	126%
投资收益	0	0	NaN
营业利润	7	16	117%
归属母公司净利润	6	15	171%
扣非净利润	-7	12	273%
主要比率	205	326	59%
毛利率	22%	22%	0%
销售费用率	5%	4%	-1%
管理费用率	10%	9%	-1%
营业利润率	4%	5%	1%
净利率	3%	5%	2%

YoY	2016H1	2017H1
收入		59%
归属母公司净利润		171%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 3: 2014 年-2017 年上半年非经常性损益及营业外收入占利润总额比例

	2016H1	2017H1
非经常性损益/利润总额	0%	0%
营业外收入/利润总额	5%	10%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 4: 2014 年-2017 年上半年经营性现金流情况

	2016H1	2017H1
经营性现金流净额(百万)	-16	-109
经营性现金流净额同比增速	--	-565%
经营性现金流/营业收入	-8%	-33%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 5: 2014 年-2017 年上半年现金及现金等价物情况

	2016H1	2017H1
现金及现金等价物净额期末(百万)	40	73
现金及现金等价物净额期初(百万)	65	188
现金及现金等价物净增加额	-25	-114
现金及现金等价物/营业收入	-12%	-35%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

资产负债表(百万)

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	78	194	253	309	398
应收和预付款项	165	231	275	396	538
存货	161	176	277	366	518
其他流动资产	53	40	60	67	93
流动资产合计	457	642	865	1138	1547
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	3	3	3	3
固定资产	10	6	3	-1	-3
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	0	2	2	3	3
长期待摊费用	0	0			
其他非流动资产	40	46	44	41	39
资产总计	497	688	909	1179	1587
短期借款	24	26	26	26	26
应付和预收款项	246	309	417	559	787
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	54	48	81	97	138
负债合计	324	383	524	682	951
股本	75	100	100	100	100
资本公积	30	94	94	94	94
留存收益	66	109	188	299	437
归母公司股东权益	171	303	382	494	631
少数股东权益	1	1	2	3	5
股东权益合计	172	305	384	497	636
负债和股东权益	497	688	909	1179	1587

现金流量表(百万)

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营性现金流	23	31	54	51	84
投资性现金流	-2	-3	5	5	5
融资性现金流	4	93	0	0	0

利润表(百万)

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	404	540	762	1096	1490
营业成本	310	420	588	839	1143
营业税金及附加	6	3	8	16	19
销售费用	18	24	34	55	75
管理费用	38	35	48	66	104
财务费用	0	-2	-1	-2	-2
资产减值损失	5	15	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	27	45	86	122	152
其他非经营损益	5	3	4	3	3
利润总额	32	49	90	126	155
所得税	3	6	10	13	16
净利润	29	43	80	113	139
少数股东损益	1	0	1	1	1
归母股东净利润	28	43	79	112	138

预测指标

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
毛利率	23.29%	22.24%	22.90%	23.47%	23.30%
销售净利率	7.04%	7.89%	10.32%	10.18%	9.23%
销售收入增长率	39.91%	33.73%	41.24%	43.75%	36.01%
EBIT 增长率	3.18%	79.61%	45.61%	41.72%	24.41%
净利润增长率	15.83%	49.88%	84.74%	41.71%	23.34%
ROE	16.59%	14.04%	20.60%	22.59%	21.79%
ROA	5.72%	6.19%	8.66%	9.46%	8.67%
ROIC	32.12%	49.64%	60.76%	59.70%	58.13%
EPS (X)	0.28	0.43	0.79	1.12	1.38
PE (X)	0.00	0.00	48.10	33.94	27.52
PB (X)	0.00	0.00	9.91	7.67	6.00
EV/EBITDA (X)	0.00	0.00	4.97	3.45	2.54

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。