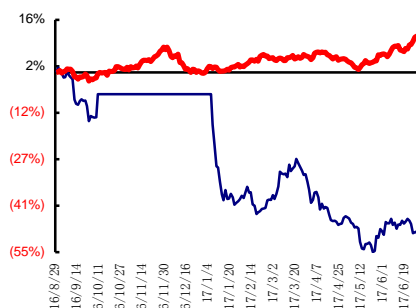




计算机 计算机应用

## 移动业务增速放缓，智能化转型初显成效

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 402/218

总市值/流通(百万元) 13700/7441

12个月最高/最低(元) 56.79/24.97

### 相关研究报告:

《扣非后净利润小幅下滑，转型初见成效》--2017/04/08

《业绩平稳，转型进行时》--2016/08/29

### 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:**公司2017年上半年实现营业收入4.68亿元,同比增长35%;实现归属于母公司净利润5800万元,同比下降21%;扣非净利润3900万元,同比下降34%;研发投入同比增长28.7%;销售费用同比增长33.69%;管理费用同比增长23.88%。2季度单季,实现营收2.45亿元,同比增长32%;归母净利润3100万,同比下降23%;扣非净利润2300万,同比下降17%。

**移动业务增速放缓，智能硬件业务快速增长。**上半年，智能手机及平板出货量增速的放缓导致公司移动业务虽保持增长但增速放缓。报告期内，公司移动业务实现营收3.59亿元，同比增长17.03%，较16年同期下降6.38个百分点。智能硬件业务实现营收4324万元，同比增长95%，且已形成覆盖高通、Intel和三星芯片平台的智能硬件整体解决方案，未来随着无人机、机器人等领域需求的快速增长，公司智能硬件业务发展或将持续增长。

**智能车载业务快速发展，收购初显成效。**公司加大研发投入，报告期内共投入6989万元，同比增长28.7%。6月，公司发行4亿可转债，用于智能汽车、智能硬件及下一代智能技术的研发。目前，公司已形成完成的智能驾驶舱解决方案，与全球超30家品牌车厂以及零部件供应商在车载信息娱乐系统/智能驾驶舱领域展开合作。截止报告期末，Rightware营收为2785万，已实现净利润115.5万元。公司车载业务报告期内实现营收5538万元，同比增长416%，收购初显成效。未来，公司不仅可通过Rightware进入全球一线品牌车厂车载市场，还可通过将Kanzi本地化提升其在国内车载市场的份额，公司智能车载业务有望持续快速增长。但收购Rightware带来的包括人员管理费用、摊销费用等额外费用增长，短期内或将使公司业绩承压。假设公司各项业务持续稳步推进，预计2017-2019年EPS分别为0.51元、0.81元、1.09元，给予“买入”评级。

**风险提示:**业务转型不及预期。

### ■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	848	1164	1594	2181
净利润(百万元)	120	207	330	444
摊薄每股收益(元)	0.30	0.51	0.81	1.09

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	160	186	16%	222	245	10%	32%
营业毛利	82	92	13%	99	106	7%	15%
销售费用	5	15	192%	12	15	28%	1%
管理费用	41	70	69%	66	72	8%	2%
财务费用	-1	-9	824%	7	6	-8%	-167%
营业利润	0	1	361%	-1	4	-782%	281%
归属母公司净利润	35	15	-58%	12	23	84%	55%
扣非净利润	33	41	25%	26	31	18%	-23%
主要比率	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	+-%	
毛利率	51%	50%	-2%	45%	43%	-1%	
销售费用率	3%	8%	5%	5%	6%	1%	
管理费用率	26%	38%	12%	30%	29%	-1%	
营业利润率	22%	8%	-14%	6%	9%	4%	
净利率	20%	22%	2%	12%	13%	1%	
YoY	16Q1	16Q2	16Q2 环比	17Q1	17Q2	+-%	
收入	23%	34%	11%	39%	32%	-7%	
归属母公司净利润	-12%	33%	45%	-19%	-23%	-4%	

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	346	468	35%
营业毛利	174	205	18%
销售费用	21	28	34%
管理费用	111	138	24%
财务费用	-10	13	-227%
投资收益	1	3	167%
营业利润	51	46	-9%
归属母公司净利润	74	58	-21%
扣非净利润	59	39	-34%
主要比率	2016H1	2017H1	同比
毛利率	50%	44%	-7%
销售费用率	6%	6%	0%
管理费用率	32%	30%	-3%
营业利润率	15%	10%	-5%
净利率	21%	12%	-9%
净资产收益率(摊薄)	7%	5%	-3%

YoY	2016H1	2017H1
收入	29%	35%
归属母公司净利润	9%	-21%

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

	2015H1	2016H1	2017H1
非经常性损益/利润总额	1%	19%	31%
营业外收入/利润总额	8%	37%	25%

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

	2015H1	2016H1	2017H1
经营性现金流净额(百万)	43	47	38
经营性现金流净额同比增速	--	10%	-19%
经营性现金流/营业收入	16%	14%	8%

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

	2015H1	2016H1	2017H1
现金及现金等价物净额期末(百万)	168	618	683
现金及现金等价物净额期初(百万)	180	652	1062
现金及现金等价物净增加额	-11	-34	-379
现金及现金等价物/营业收入	63%	-10%	-81%

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	739	1127	1202	1540	1885
应收和预付款项	245	344	378	537	723
存货	6	17	13	20	28
其他流动资产	7	23	21	27	32
流动资产合计	997	1510	1615	2124	2668
长期股权投资	82	105	105	105	105
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	42	73	90	102	109
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	3	30	55	70	83
长期待摊费用	6	7			
其他非流动资产	199	397	438	465	484
资产总计	1196	1906	2053	2589	3152
短期借款	111	349	349	349	349
应付和预收款项	15	30	29	46	61
长期借款	12	0	0	0	0
其他负债	84	417	357	545	650
负债合计	222	795	735	941	1059
股本	100	403	403	403	403
资本公积	596	619	619	619	619
留存收益	276	347	551	877	1315
归母公司股东权益	970	1103	1307	1633	2071
少数股东权益	4	8	11	16	21
股东权益合计	974	1111	1319	1649	2093
负债和股东权益	1196	1906	2053	2589	3152
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营性现金流	32	74	101	347	355
投资性现金流	-112	-131	-24	-10	-10
融资性现金流	568	452	-1	0	0

利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	615	848	1164	1594	2181
营业成本	298	454	621	878	1250
营业税金及附加	3	5	8	8	11
销售费用	21	47	80	88	109
管理费用	188	264	278	271	305
财务费用	-4	-10	-27	10	13
资产减值损失	2	2	0	0	0
投资收益	-1	4	6	4	4
公允价值变动	0	-1	0	0	0
营业利润	106	89	210	343	496
其他非经营损益	22	43	27	43	43
利润总额	128	131	237	386	539
所得税	12	11	30	56	95
净利润	116	120	207	330	444
少数股东损益	0	0	3	4	6
归母股东净利润	117	120	204	326	438
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
毛利率	51.56%	46.42%	46.68%	44.93%	42.68%
销售净利率	18.95%	14.19%	17.56%	20.43%	20.08%
销售收入增长率	36.10%	37.77%	37.25%	37.01%	36.78%
EBIT 增长率	2.97%	-26.24%	126.33%	97.25%	44.53%
净利润增长率	3.83%	3.15%	69.92%	59.41%	34.42%
ROE	12.02%	10.91%	15.63%	19.95%	21.15%
ROA	9.75%	6.31%	9.95%	12.58%	13.89%
EPS (X)	0.29	0.30	0.51	0.81	1.09
PE (X)	483.08	174.87	67.25	42.18	31.38
PB (X)	14.44	19.10	10.53	8.43	6.65
EV/EBITDA (X)	115.18	214.93	67.57	33.25	22.64

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。