

合同落地，看好城市生命线监测系统异地拓展潜力

公司简报

◆事件：

公司公告：自7月被确认为“合肥市城市生命线工程安全运行监测系统二期项目设计施工总承包项目”的中标单位后，公司控股子公司合肥泽众城市智能分别与六家建设单位中的五家签订合同，总计金额8.19亿元。

◆5个标段合同落地

此次公司签订的5个标段合同具体包括：第1标段市政桥梁专项及公共系统总计2.52亿元，第2标段公路桥梁专项总计2631万元，第3标段供水管网专项总计1.72亿元，第4标段燃气管网及相邻地下空间专项总计3.37亿元，第6标段热力管网专项总计3040万元。第5标段排水、中水管网专项因审批流程导致略有延后。

◆看好城市生命线监测系统异地拓展潜力，海外区域扩张亦有助力

公司承建的合肥一期城市生命线监测系统项目涉及桥梁、燃气管道和供水管网三个项目，自2016年9月投入试运行后先后发现燃气泄漏事故2起，沼气浓度超过报警阈值13起，其中达到爆炸限4处，对于城市治理提供良好保障。此次二期项目将监测范围进一步扩展到一环内老城区以及省、市政务中心等，覆盖桥梁数、官网里程数也大为增加。我们认为，城市生命线监测系统能够有效助力城市治理改善，是城市发展到一定阶段提升市政管理能力的有效手段，存在巨大的异地拓展的潜力。此外，公司此前海外市场主要集中在拉美地区，同时公司积极向非洲和东南亚市场拓展，最新中标安哥拉超4亿元的平台项目打开非洲市场，未来区域扩张亦有助力。

◆投资建议：

我们根据公司现有在手订单维持公司2017-2019年归属于母公司净利润分别为0.91亿、1.79亿和2.36亿元，对应的EPS分别为0.63、1.24、1.64元/股。考虑到最近整个计算机板块估值提升明显，预计公司2018年业绩接近翻倍的强劲增长，给予公司2018年50倍PE，上调目标价至62.00元/股，维持“买入”评级。

◆风险提示：

城市生命线项目异地拓展受阻，海外项目收入确认受不可控因素滞后，市场系统性风险。

业绩预测和估值指标

指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	413	548	665	1,123	1,463
营业收入增长率	53.69%	32.58%	21.48%	68.83%	30.24%
净利润(百万元)	78	79	91	179	236
净利润增长率	118.02%	2.00%	14.07%	97.41%	31.98%
EPS(元)	0.54	0.55	0.63	1.24	1.64
ROE(归属母公司)(摊薄)	24.72%	9.98%	10.41%	17.34%	19.14%
P/E	94	92	81	41	31
P/B	23	9	8	7	6

买入(维持)

当前价/目标价：50.78/62.00元

目标期限：6个月

分析师

姜国平 (执业证书编号：S0930514080007)

021-22169167

jianggp@ebsecn.com

联系人

卫书根

021-22167336

weishugen@ebsecn.com

市场数据

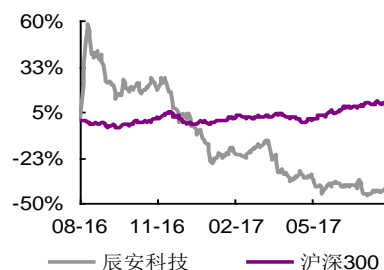
总股本(亿股)：1.44

总市值(亿元)：73.12

一年最低/最高(元)：36.14/171.61

近3月换手率：41.29%

股价表现(一年)



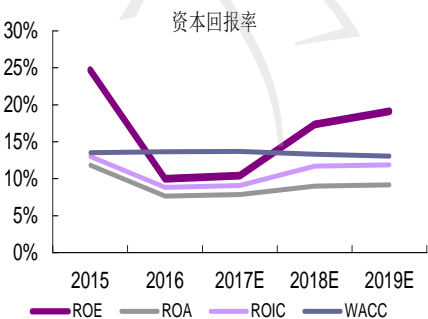
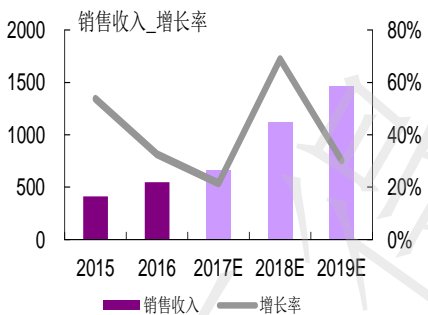
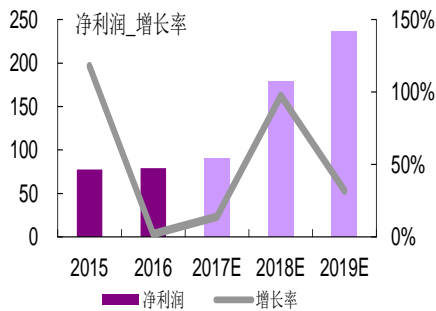
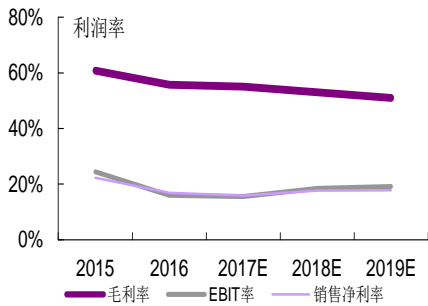
收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	30.83	21.36	-60.82
绝对	33.99	31.6	-44.78

相关研报

公共安全龙头，全球安全先锋

.....2017-08-15



利润表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	413	548	665	1,123	1,463
营业成本	162	242	299	528	717
折旧和摊销	10	11	13	13	14
营业税费	3	6	7	11	15
销售费用	46	46	67	90	132
管理费用	93	151	193	281	307
财务费用	5	1	0	-4	-4
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	0	2	0	0	0
营业利润	95	88	103	212	284
利润总额	107	108	123	232	303
少数股东损益	14	13	15	20	24
归属母公司净利润	77.80	79.36	90.52	178.71	235.87

资产负债表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
总资产	778	1,209	1,342	2,207	2,836
流动资产	632	1,052	1,194	2,053	2,676
货币资金	157	562	62	1,056	1,375
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	179	239	294	516	665
应收票据	3	2	3	6	7
其他应收款	21	14	17	28	37
存货	229	195	210	369	502
可供出售投资	0	0	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	2	2	2	2	2
固定资产	127	128	132	136	139
无形资产	9	9	8	8	8
总负债	438	370	413	1,097	1,500
无息负债	340	16	365	682	816
有息负债	98	54	48	416	684
股东权益	340	839	929	1,110	1,336
股本	60	80	144	144	144
公积金	96	480	425	443	467
未分配利润	158	235	300	443	622
少数股东权益	25	44	59	79	103

现金流量表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	58	36	95	94	98
净利润	78	79	91	79	236
折旧摊销	10	11	13	13	14
净营运资金增加	211	168	141	544	491
其他	-240	-223	-149	-643	-643
投资活动产生现金流	-14	-16	-10	-20	-20
净资本支出	-8	-18	-10	-20	-20
长期投资变化	2	2	0	0	0
其他资产变化	-9	-1	0	0	0
融资活动现金流	7	360	-22	356	241
股本变化	0	20	64	0	0
债务净变化	22	-44	-6	368	269
无息负债变化	98	-24	9	316	134
净现金流	51	380	63	430	319

资料来源：光大证券、上市公司

关键指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	53.69%	32.58%	21.48%	68.83%	30.24%
净利润增长率	118.02%	2.00%	14.07%	97.41%	31.98%
EBITDA/EBITDA 增长率	142.34%	-11.09%	18.07%	90.97%	32.72%
EBIT/EBIT 增长率	175.88%	-13.47%	18.57%	101.07%	34.36%
估值指标					
PE	94	92	81	41	31
PB	23	9	8	7	6
EV/EBITDA	31	42	65	36	28
EV/EBIT	34	48	72	38	29
EV/NOPLAT	39	56	84	44	34
EV/Sales	8	8	11	7	6
EV/IC	5	5	8	5	4
盈利能力 (%)					
毛利率	60.74%	55.78%	55.00%	53.00%	51.00%
EBITDA 率	26.73%	17.92%	17.42%	19.71%	20.08%
EBIT 率	24.39%	15.92%	15.54%	18.51%	19.09%
税前净利润率	25.87%	19.70%	18.51%	20.63%	20.74%
税后净利润率 (归属母公司)	18.84%	14.49%	13.61%	15.91%	16.13%
ROA	11.84%	7.63%	7.86%	9.00%	9.17%
ROE (归属母公司) (摊薄)	24.72%	9.98%	10.41%	17.34%	19.14%
经营性 ROIC	13.01%	8.84%	9.09%	11.69%	11.86%
偿债能力					
流动比率	1.64	3.23	3.25	1.95	1.84
速动比率	1.05	2.63	2.68	1.60	1.50
归属母公司权益/有息债务	3.21	14.71	18.22	2.48	1.80
有形资产/有息债务	7.76	21.88	27.92	5.29	4.13
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	0.54	0.55	0.63	1.24	1.64
每股红利	0.00	0.11	0.12	0.23	0.31
每股经营现金流	0.40	0.25	0.66	0.65	0.68
每股自由现金流(FCFF)	-0.78	-0.60	-0.37	-2.55	-1.69
每股净资产	2.19	5.52	6.04	7.16	8.56
每股销售收入	2.87	3.80	4.62	7.80	10.16

资料来源：光大证券、上市公司

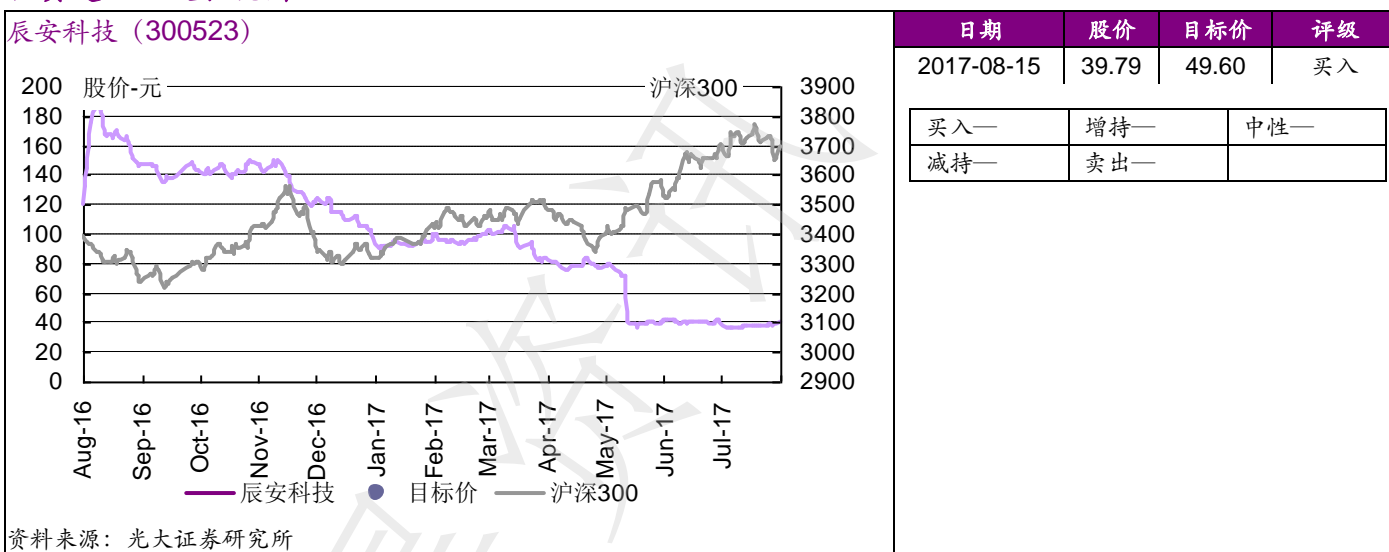
分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

美国平，复旦大学管理学硕士，中国科学技术大学管理信息系统专业本科。4年国际IT咨询公司工作经验，超过3年计算机行业研究经验，14年加盟光大证券。全面覆盖计算机各子行业。熟悉公司：用友软件、东软集团、卫宁软件、银江股份、易华录、汉得信息、东华软件、广联达、恒生电子、数字政通等。

投资建议历史表现图



行业及公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
 - 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
 - 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
 - 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
 - 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
 - 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
- 市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所 销售交易总部

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

销售交易总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	陈蓉	021-22169086	13801605631	chenrong@ebsecn.com
	濮维娜	021-62158036	13611990668	puwn@ebsecn.com
	胡超	021-22167056	13761102952	huchao6@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebsecn.com
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebsecn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebsecn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com
	陈晨	021-22169150	15000608292	chenchen66@ebsecn.com
	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebsecn.com
	周洁瑾	021-22169098	13651606678	zhoujj@ebsecn.com
	丁梅	021-22169416	13381965696	dingmei@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebsecn.com
陈樾	021-22169483	18621664486	chenliang3@ebsecn.com	
吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebsecn.com	
北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebsecn.com
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com
	关明雨	010-58452037	18516227399	guanmy@ebsecn.com
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com
	王曦	010-58452036	18610717900	wangxi@ebsecn.com
	张彦斌	010-58452040	18614260865	zhangyanbin@ebsecn.com
深圳	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebsecn.com
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebsecn.com
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebsecn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebsecn.com
国际业务	吴冕		18682306302	wumian@ebsecn.com
	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169491	18101889111	qidw@ebsecn.com
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebsecn.com
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebsecn.com