

2017年10月27日

公司研究

评级：买入（维持）

研究所

证券分析师： 宝幼琛 S0350517010002

baoyc@ghzq.com

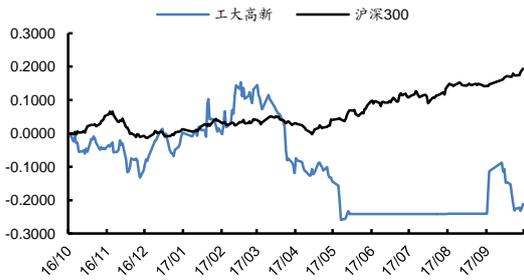
联系人： 孙乾 S0350116100016

021-58922351 sunq01@ghzq.com.cn

营收增长强劲，看好人脸识别业务发展

——工大高新（600701）事件点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
工大高新	3.9	3.9	-22.2
沪深 300	4.5	7.6	19.4

市场数据

2017-10-26

当前价格（元）	11.55
52 周价格区间（元）	10.49 - 17.34
总市值（百万）	11951.19
流通市值（百万）	8961.40
总股本（万股）	103473.52
流通股（万股）	77587.85
日均成交额（百万）	92.38
近一月换手（%）	41.11

相关报告

《工大高新（600701）半年报点评：子公司并表带动业绩高成长，全年业绩值得期待》——
2017-08-22

《工大高新（600701）事件点评：拟发行 20 亿公司债，关注公司重大资产重组进展》——
2017-08-02

《工大高新（600701）事件点评：并表助力一
季度业绩增长，看好人脸识别产品发展》——
2017-05-02

《工大高新（600701）事件点评：签订重要合同，持续看好人脸识别业务发展》——
2017-04-14

事件：

公司公告前三季度实现营业收入 27.5 亿元，同比增加 223%，实现归母净利润 2.2 亿元，同比增加 1539%；公司第三季度实现营业收入 10.2 亿元，实现归母净利润 7300 万元。

投资要点：

■ **公司营收增长强劲，大概率超出全年经营计划：**公司前三季度业绩同比增幅较大，主要受益于汉柏科技并表。今年第一、二、三单季度分别实现收入 7.59 亿元、9.7 亿元、10.2 亿元，环比呈增长趋势，公司 2016 年年报经营计划全年实现 31.2 亿收入，我们预计营收总额大概率超预期。

■ **预付账款及存货上升体现了公司人工智能产品销量良好：**公司预付账款比上年期末增长 89%，主要原因在于子公司汉柏科技人脸识别设备定制化程度高，供应商大多采取预付款方式备产；存货比上年期末增长 64%，主要原因在于包括人脸识别设备在内的人工智能产品的批量生产，以上两个指标的高增长体现了汉柏科技人工智能产品销量良好，市场拓展顺利。

■ **汉柏科技实力强劲，看好公司 AI 新品发展速度：**汉柏科技去年超额完成承诺利润，今年持续增强 AI 实力，同时借助工大高新上市公司平台增强融资能力，今年发行 3 亿公司债，实际收到 2.96 亿元，有效缓解资金压力。汉柏科技推出的人脸识别设备在今年上半年已经在 1 个机场，3 个火车站，近十所国内重点院校，11 个省市交管项目中使用，三季报显示其人脸识别产品延续良好销售趋势，我们看好公司 AI 新业务发展前景。

■ **盈利预测和投资评级：维持“买入”评级。**公司三季报业绩增长强劲，人脸识别业务进展良好，业绩贡献值得期待，受短期大额解禁影响，股价承压，我们持续看好公司基本面改善趋势，预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.36、0.47、0.59 元，当前股价对应市盈率估值分别为 32、24、20 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**（1）大额解禁对公司股价的影响；（2）新业务发展不及预期的风险；（3）市场系统性风险。

《工大高新（600701）事件点评：汉柏科技拟非公开发行公司债，助力云计算及人工智能业务发展》——2017-03-15

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）	1651	3125	3740	4402
增长率(%)	97%	89%	20%	18%
净利润（百万元）	77	368	491	611
增长率(%)	-517%	381%	33%	24%
摊薄每股收益（元）	0.07	0.36	0.47	0.59
ROE(%)	1.71%	7.94%	10.11%	11.91%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

表 1: 工大高新盈利预测表

证券代码:	600701.SH				股价:	11.55	投资评级:	买入		日期:	2017-10-26
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	2%	8%	10%	12%	EPS		0.07	0.36	0.47	0.59	
毛利率	24%	37%	37%	37%	BVPS		4.13	4.47	4.93	5.50	
期间费率	26%	27%	25%	25%	估值						
销售净利率	5%	12%	13%	14%	P/E		156.06	32.45	24.32	19.55	
成长能力					P/B		2.80	2.58	2.34	2.10	
收入增长率	97%	89%	20%	18%	P/S		7.24	3.82	3.20	2.72	
利润增长率	-517%	381%	33%	24%	利润表 (百万元)						
营运能力					营业收入	2016	2017E	2018E	2019E		
总资产周转率	0.23	0.41	0.46	0.51	营业收入	1651	3125	3740	4402		
应收账款周转率	1.67	1.60	1.56	1.53	营业成本	1261	1973	2372	2787		
存货周转率	2.48	2.48	2.48	2.48	营业税金及附加	30	57	68	80		
偿债能力					销售费用	168	336	393	440		
资产负债率	37%	40%	40%	41%	管理费用	203	385	460	541		
流动比	1.33	1.40	1.51	1.63	财务费用	24	53	18	19		
速动比	1.07	1.26	1.39	1.51	其他费用/(-收入)	59	0	0	0		
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	营业利润	23	322	429	534		
现金及现金等价物	460	557	633	720	营业外净收支	44	0	0	0		
应收款项	989	1958	2394	2878	利润总额	67	322	429	534		
存货净额	509	326	326	326	所得税费用	30	143	190	237		
其他流动资产	649	447	535	630	净利润	37	179	239	297		
流动资产合计	2606	3288	3888	4554	少数股东损益	(39)	(189)	(253)	(314)		
固定资产	2059	1932	1804	1673	归属于母公司净利润	77	368	491	611		
在建工程	795	795	797	800	现金流量表 (百万元)						
无形资产及其他	641	641	607	573	经营活动现金流	(75)	57	(105)	(154)		
长期股权投资	8	8	8	8	净利润	37	179	239	297		
资产总计	7140	7694	8134	8638	少数股东权益	(39)	(189)	(253)	(314)		
短期借款	418	368	368	368	折旧摊销	85	211	213	211		
应付款项	515	830	997	1172	公允价值变动	0	0	0	0		
预收帐款	141	267	319	375	营运资金变动	(158)	(144)	(304)	(347)		
其他流动负债	885	885	885	885	投资活动现金流	(290)	127	127	127		
流动负债合计	1959	2349	2569	2800	资本支出	(533)	127	127	127		
长期借款及应付债券	704	704	704	704	长期投资	(8)	0	0	0		
其他长期负债	1	1	1	1	其他	250	0	0	0		
长期负债合计	705	705	705	705	筹资活动现金流	462	(64)	(19)	(24)		
负债合计	2664	3054	3274	3505	债务融资	392	(50)	0	0		
股本	1035	1035	1035	1035	权益融资	0	0	0	0		
股东权益	4476	4640	4860	5133	其它	70	(14)	(19)	(24)		
负债和股东权益总计	7140	7694	8134	8638	现金净增加额	97	119	2	(50)		

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机组介绍】

宝幼琛，本年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。