

辰安科技 (300523) 2019年三季度报点评

三季度高速增长揭开反转序幕

事项:

- ❖ 公司发布三季报: 前三季度实现收入 8.19 亿元, 同比增长 63.35%, 实现净利润 1994 万, 同比下滑 75%。

评论:

- ❖ **三季度反转拐点已正式确认。**公司单个 Q3 实现收入 5.09 亿元, 同比增长 146%, 实现净利润 9076 万元, 同比增长 244%; 前三季度实现收入 8.19 亿元, 同比增长 63.35%, 实现净利润 1994 万, 同比下滑 75%; 三季度反转拐点已正式确认。
- ❖ **在手订单充足, 后续业绩持续高增长可期。**根据 2018 年年报, 公司披露前十大未验收合同合计金额为 18.23 亿, 预计实际金额在 20 亿左右; 而截止到 2019 年 6 月 30 日, 根据中国采招网数据, 公司中标订单同比增长 75% (未考虑科大立安订单情况); 考虑到应急管理部景气度上升及智慧城市生命线加速开拓, 我们对公司订单和业绩成长充满信心。
- ❖ **高管股权转让和员工持股计划均已完成, 成长动力和活力有望充分释放。**之前公司高管的资管计划已接 5.5% 的股权, 之前二期员工持股已买入 2.11%, 高管和员工合计持有公司股权为 7.61%。国资控股背景下, 高管和员工持股比例较高, 有望充分调动活力。
- ❖ **5G 基础设施逐渐完善, 城市生命线有望加速落地。**5G 的典型应用场景之一是城市物联网, 公司的城市生命线是“物联网+平台软件”, 5G 的逐渐成熟有望助推城市生命线加速落地。之前已在合肥、淮北、武汉、徐州已经落地, 19 年更有望落地佛山等更多的城市。
- ❖ **投资建议:** 公司三季度拐点已经确立, 考虑到在手订单非常充足和行业景气度持续提升, 预计后续更加精彩。我们维持预计公司 19 年-21 年净利润分别为 2.03 亿、3.06 亿、4.62 亿元, 对应估值分别为 47 倍、31 倍、21 倍, 参考可比公司估值, 综合给予公司 2020 年 40 倍 PE, 上调目标价至 52.5 元, 维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:** 海外政治经济形势不稳定; 订单验收进度不及预期。

主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万)	1,032	1,544	2,317	3,324
同比增速(%)	61.6%	49.6%	50.1%	43.4%
净利润(百万)	136	203	306	462
同比增速(%)	49.0%	49.8%	50.6%	51.0%
每股盈利(元)	0.58	0.87	1.31	1.99
市盈率(倍)	46	47	31	21
市净率(倍)	5	6	5	4

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为 2019 年 10 月 30 日收盘价

强推 (维持)

目标价: 52.5 元

当前价: 40.86 元

华创证券研究所

证券分析师: 陈宝健

电话: 010-66500984

邮箱: chenbaojian@hcyjs.com

执业编号: S0360517060001

证券分析师: 邓芳程

电话: 021-20572565

邮箱: dengfangcheng@hcyjs.com

执业编号: S0360518080001

联系人: 刘逍遥

电话: 010-63214650

邮箱: liuxiaoyao@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	23,264
已上市流通股(万股)	15,422
总市值(亿元)	95.06
流通市值(亿元)	63.01
资产负债率(%)	33.9
每股净资产(元)	6.1
12 个月内最高/最低价	43.42/27.23

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《辰安科技 (300523) 重大事项点评: 科大立安完成过户, 城市生命线异地突破二》

2018-12-14

《辰安科技 (300523) 跟踪点评: 转机正在到来》

2019-08-20

《辰安科技 (300523) 2019 年 3 季报预告点评: 拐点已然确立, 后续更加精彩》

2019-10-13

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	499	715	871	1,095
应收票据	7	11	16	23
应收账款	728	1,003	1,390	1,928
预付账款	56	89	139	201
存货	375	552	799	1,076
其他流动资产	48	72	107	156
流动资产合计	1,713	2,442	3,322	4,479
其他长期投资	6	6	6	6
长期股权投资	20	20	20	20
固定资产	155	162	169	175
在建工程	0	0	0	0
无形资产	83	75	68	61
其他非流动资产	151	126	124	122
非流动资产合计	415	389	387	384
资产合计	2,128	2,831	3,709	4,863
短期借款	94	121	148	175
应付票据	35	57	88	128
应付账款	266	429	664	964
预收款项	130	195	292	420
其他应付款	25	25	25	25
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	105	222	355	502
流动负债合计	655	1,049	1,572	2,214
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	88	79	79	79
非流动负债合计	88	79	79	79
负债合计	743	1,128	1,651	2,293
归属母公司所有者权益	1,275	1,529	1,789	2,182
少数股东权益	110	174	269	388
所有者权益合计	1,385	1,703	2,058	2,570
负债和股东权益	2,128	2,831	3,709	4,863

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	32	30	54	119
现金收益	200	290	425	603
存货影响	-184	-177	-247	-277
经营性应收影响	-480	-350	-493	-675
经营性应付影响	256	248	365	466
其他影响	240	18	4	2
投资活动现金流	201	-20	-20	-20
资本支出	-104	-21	-21	-21
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	305	1	1	1
融资活动现金流	-56	206	122	125
借款增加	27	27	27	27
财务费用	-24	-65	-91	-131
股东融资	0	0	0	0
其他长期负债变化	-59	244	186	229

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,032	1,544	2,317	3,324
营业成本	458	737	1,142	1,656
税金及附加	7	10	14	22
销售费用	114	147	213	302
管理费用	139	178	243	349
财务费用	-1	1	1	2
资产减值损失	38	38	51	67
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	8	12	19	27
其他收益	21	17	20	24
营业利润	193	290	437	630
营业外收入	3	3	4	7
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	195	292	440	636
所得税	17	25	38	56
净利润	178	267	402	580
少数股东损益	42	64	96	118
归属母公司净利润	136	203	306	462
NOPLAT	177	268	403	582
EPS(摊薄) (元)	0.58	0.87	1.31	1.99

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	61.6%	49.6%	50.1%	43.4%
EBIT 增长率	32.9%	51.5%	50.4%	44.4%
归母净利润增长率	49.0%	49.8%	50.6%	51.0%
获利能力				
毛利率	55.6%	52.3%	50.7%	50.2%
净利率	17.2%	17.3%	17.3%	17.5%
ROE	9.8%	11.9%	14.9%	18.0%
ROIC	12.6%	14.7%	17.6%	19.9%
偿债能力				
资产负债率	34.9%	39.8%	44.5%	47.2%
债务权益比	13.2%	11.8%	11.0%	9.9%
流动比率	261.5%	232.8%	211.3%	202.3%
速动比率	204.3%	180.2%	160.5%	153.7%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
应收帐款周转天数	182	202	186	180
应付帐款周转天数	147	170	172	177
存货周转天数	223	227	213	204
每股指标(元)				
每股收益	0.58	0.87	1.31	1.99
每股经营现金流	0.14	0.13	0.23	0.51
每股净资产	5.48	6.57	7.69	9.38
估值比率				
P/E	46	47	31	21
P/B	5	6	5	4
EV/EBITDA	36	24	17	12

计算机组团队介绍

组长、首席分析师：陈宝健

清华大学计算语言学硕士。曾任职于国泰君安证券、安信证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年新财富最佳分析师第 2 名团队成员，2016 年新财富最佳分析师第 6 名团队成员。

分析师：邓芳程

华中科技大学硕士。曾任职于长江证券。2017 年加入华创证券研究所。

助理研究员：刘道遥

中国人民大学管理学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500