

辰安科技 (300523) 重大事项点评

清华“龙珠”，将归何处？

事项:

- ❖ 公司发布公告，清控创投拟通过公开征集转让的方式协议转让其持有的 4345.96 万股股份，占公司总股本的 18.68%，拟转让出第一大股东的地位。转让价格不低于提示性公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值及最近一个会计年度公司经审计每股净资产值两者中的较高者，最终价格将在比较各受让方报价的基础上确定。

评论:

- ❖ **新引入股东有望带来新战略资源，推动公司竞争实力持续提升。**本次公开征集受让方完成后，清华控股仍直接持有约 8.16% 的股权，公司管理团队通过资管计划与员工持股计划合计持有超过 7% 的股权。清华大学资源与科研合作、公司管理团队可持续经营均未发生本质变化，同时预计新引进的股东可能给公司带来新的战略资源，竞争实力有望持续提升。
- ❖ **三季度业绩已大幅反转，在手订单为后续业绩高增长保驾护航。**公司 Q3 单季度实现收入 5.09 亿元，同比增长 146%，实现净利润 9076 万元，同比增长 244%，反转拐点正式确认；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，对后续公司订单和业绩成长充满信心。
- ❖ **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，近期继续中标佛山，城市生命线异地复制完全走通，后续拓展值得高度期待。
- ❖ **盈利预测：**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 45 倍、30 倍、20 倍，维持目标价 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%
归母净利润(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)	44	45	30	20
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 11 月 22 日收盘价

强推 (维持)

目标价：52.5 元

当前价：39.67 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)	92.29
流通市值(亿元)	61.18
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) 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

《辰安科技 (300523) 2019 年三季报点评：三季度高速增长揭开反转序幕》
2019-10-30

附：

何为“龙珠”？

①龙：“辰”意为龙、为星辰，同时辰安科技是公共安全领域细分市场龙头企业。

②珠：辰安科技是清华大学公共安全研究院的唯一科技成果转化单位。

公司简介：A股公共安全领域龙头公司

公司是国内公共安全与应急行业的龙头企业，主要从事公共安全软件、公共安全装备的研发、设计、制造、销售及相关产品服务。公司是清华大学公共安全研究院的唯一科技成果转化单位，曾获得国家科技进步一等奖和多次省部级一等奖，也是“十一五”、“十二五”、“十三五”规划中多个国家级公共安全科研项目承担单位。公司围绕公共安全核心技术研究理念，紧跟技术发展趋势，积极将物联网、大数据、云计算、人工智能等新技术引入公共安全领域，不断实现技术创新和突破。

图表 1 公司主要荣誉资质

• 国家科技进步一等奖

国家应急平台体系关键技术系统与装备的研究、集成和应用

• 国家科技进步二等奖

应急现场感知与协同指挥关键技术、装备研究及应用

• 公安部科学技术一等奖

数字化消防单兵装备与成套化便携应急装备研究

• 教育部科技进步一等奖

国家突发事件应急平台体系关键技术系统研究、集成和应用

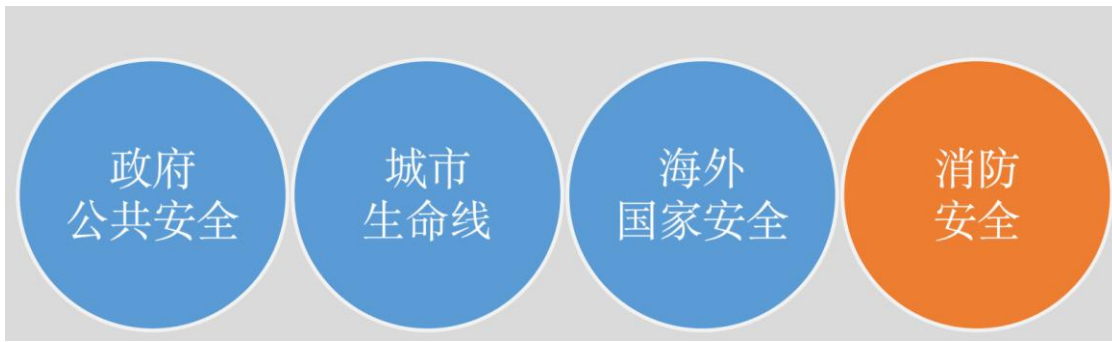
• 地理信息科技进步一等奖

网络化“信息一张图”信息平台研制与产业化

资料来源：公司官网、华创证券

围绕公共安全产业，公司以公共安全与应急平台业务为主线形成四个主要业务板块：公共安全与应急平台、城市安全、海外公共安全、消防安全，提供公共安全应急平台软件和装备产品与服务、城市安全运行监测服务、海外国家公共安全与社会防治服务、全方位的消防安全服务。

图表 2 公司主要四大业务板块



资料来源：公司公告、华创证券

1) 公共安全应急平台

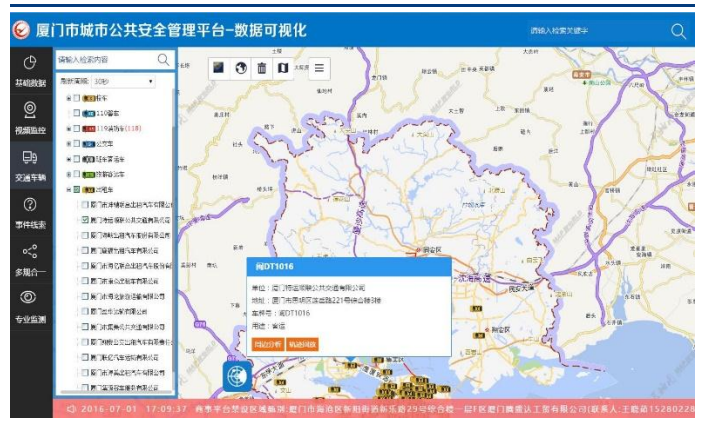
公共安全应急平台，公司积极抓住国家相关机构机制体制改革以及政策利好的机遇，通过自身在公共安全应急行业的深耕细作，积极拓展市场。公司支撑了应急管理部信息化顶层设计，推进指挥信息平台等建成落地，中标应急管理部应急管理一张图（一期）建设项目，同时稳步推进各省市应急平台以及安监、环境等行业信息化项目建设。

图表 3 应急管理部指挥中心



资料来源：新闻联播

图表 4 厦门市城市公共安全管理平台



资料来源：公司官网

2) 城市安全板块

公司将具备优势的公共安全与应急平台软件业务延伸到城市物联网安全领域，主要涉及城市生命线工程监测与人防工程监管业务，包括燃气、桥梁、给水、排水、热力、电信、电力、工业、道路和综合管廊等。公司中标的合肥市城市生命线安全运行监测二期项目目前处于顺利实施阶段，城市生命线安全监测系统在合肥成功上线运行以来，屡立战功，及时、准确地监测到多起燃气预警事件、供水预警事件、桥梁超载预警事件，为保障城市安全做出突出贡献。通过合肥城市生命线顺利落地的示范效应，公司积极在武汉、佛山等多地开拓城市安全业务，并在徐州、淮北等地成功实现异地复制。

图表 5 合肥城市生命线安全运行监测中心



资料来源：公司官网

3) 海外公共安全板块

公司海外业务在拉美、非洲、“一带一路”沿线等地区已有良好的示范应用。根据全球市场变化趋势对市场部进行战略调整，将地区市场重新划分为中亚东亚东欧、非洲北、非洲南、拉美北、拉美南、东南亚六个大区，更加有组织、有针对地向全球公共安全与应急市场进军。

图表 6 厄瓜多尔 ECU911 技术系统

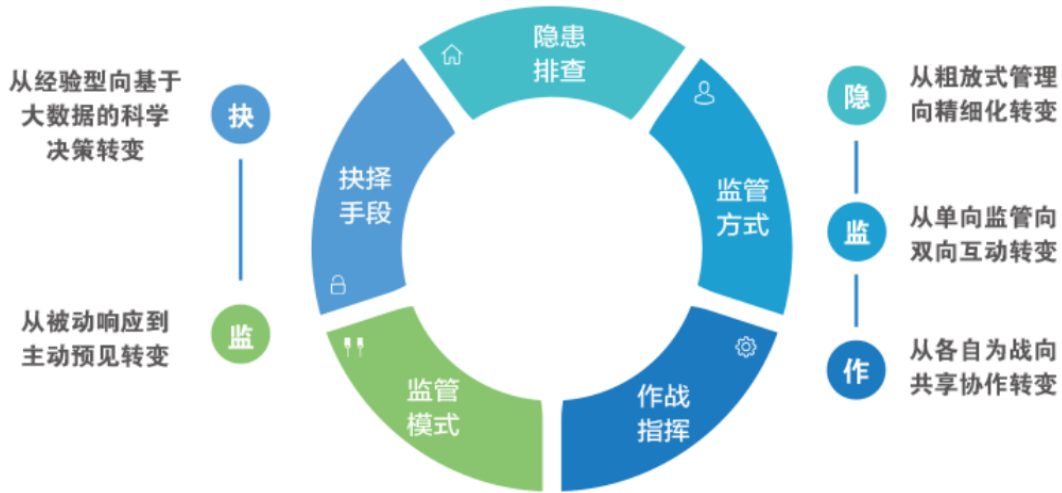


资料来源：清华控股网站

4) 消防安全板块

公司立足于消防行业转型升级的市场需求，面向消防行业发展中出现的长期待解决问题，通过并购完成科大立安，获得完备消防行业资质，同时创新业务模式，通过结合物联网、人工智能、大数据等先进技术，结合保险兜底服务，打通消防主管部门、社会大众、消防公司、保险公司等多个行业屏障，实现智慧消防建设的顺利进行。签订了合肥经开区社会化公共安全一站式服务试点项目、临沂兰山商城综合服务大厅智慧消防平台工程等多个消防项目。

图表 7 公司智慧消防体系



资料来源：公司官网、华创证券

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
股利及利息支付	-24	-65	-91	-131
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-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
应收账款周转天数	182	202	186	180
应付账款周转天数	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	44	45	30	20
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
	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	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
汪莉琼	销售助理		wangliqiong@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 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	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 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500