

淳中科技 (603516) / 计算机

出台激励计划彰显发展信心, 绑定核心员工共享成长红利

评级: 买入 (维持)

市场价格: 34.62

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

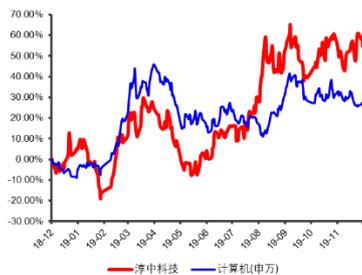
分析师: 何柄谕

执业证书编号: S0740519090003

Email: heby@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	130.97
流通股本(百万股)	88.28
市价(元)	34.62
市值(百万元)	4,534.02
流通市值(百万元)	3,056.14

股价与行业-市场走势对比

相关报告
公司盈利预测及估值

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	250	276	390	530	700
增长率 yoy%	14.24%	10.08%	41.53%	35.90%	32.08%
净利润	91	85	120	164	219
增长率 yoy%	11.79%	-6.57%	41.39%	36.51%	33.30%
每股收益(元)	0.69	0.65	0.92	1.25	1.67
每股现金流量	0.38	0.46	0.89	0.84	1.25
净资产收益率	31.18%	11.23%	13.71%	15.76%	17.36%
P/E	0.00	35.60	30.70	22.49	16.87
PEG	4.78	1.45	1.43	0.81	0.57
P/B	0.00	4.00	4.21	3.55	2.93

备注:

投资要点

- 投资事件:** 12月5日, 公司发布2019年股票期权与限制性股票激励计划草案, 拟向激励对象授予134.30万份股票期权, 约占计划草案公告日公司股本总额的1.03%。拟向激励对象授予233.50万股限制性股票, 约占计划草案公告日公司股本总额的1.78%。股票期权的行权价格为34.90元/股, 限制性股票的授予价格为17.45元/股。2019-2022年股票期权与限制性股票合计需摊销的费用分别为107.72万元、2,531.25万元、1,258.55万元、585.38万元。
- 出台激励计划彰显公司发展信心, 绑定核心员工共享公司成长红利。** 本次激励计划激励对象总人数为171人, 包括公司董事、高级管理人员及核心技术(业务)骨干。公司计划授予的股票期权和限制性股票在2019年-2021年会计年度中, 分年度对公司的业绩指标进行考核, 以2018年营业收入为基数, 2019-2021年收入增速不低于30%、70%、120%, 或以2018年净利润为基数, 2019-2021年净利润增速不低于30%、60%、90%。我们认为公司此举显示出对经营前景的信心, 同时激励计划与员工个人绩效考核结合, 有利于激励员工充分发挥主观能动性, 旨在与核心员工分享公司成长红利。
- 显控行业迎拐点, 公司迎发展良机。** 2019年《超高清视频产业发展行动计划》发布, 指出按照“4K先行、兼顾8K”的总体技术路线, 大力推进超高清视频产业发展和相关领域的应用, 到2022年, 我国超高清视频产业总体规模超过4万亿元。该政策将推动整个视频行业加速向高清升级换代, 同时5G商用将加速产业发展, 公司迎发展良机。
- 新产品新行业拓展顺利, 推动公司持续成长。** 上市之前公司战略性的将资源聚焦在图像处理设备和矩阵切换设备上, 深耕军队、武警公安行业。上市后公司利用资本和平台优势逐渐丰富产品线, 拓展下游应用市场。报告期内, 公司发布了主力新品NYX, 市场上反响积极; 推出新的会议市场解决方案TCM, 在多方展会上进行功能演示推广; 完成贵阳及上海“大数据中心”两大标志性项目的建设, 得到了行业客户的认可。新产品的推出和新行业的拓展将推动公司持续成长。
- 投资建议:** 预计公司2019/2020/2021年EPS 0.92 /1.25 /1.67元, 对应PE 30.70/22.49/16.87倍, 给予“买入”评级。
- 风险提示:** 业务进展不及预期, 市场竞争加剧

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	28	144	254	418	净利润	85	120	164	218
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	2	0	0	0
应收款项	113	116	169	224	折旧及摊销	7	0	0	0
存货	46	54	77	102	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	420	423	425	427	财务费用	0	0	0	0
流动资产合计	607	737	926	1,171	投资损失	-12	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-22	-4	-54	-54
长期投资净额	0	0	0	0	其他	0	0	0	0
固定资产	78	78	78	78	经营活动净现金流量	60	116	110	164
无形资产	0	0	0	0	投资活动净现金流量	-520	0	0	0
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	382	0	0	0
非流动资产合计	202	202	202	202	企业自由现金流	-42	124	218	273
资产总计	809	938	1,127	1,373					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	20	20	29	38		2018A	2019E	2020E	2021E
预收款项	5	7	9	12	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.65	0.92	1.25	1.67
流动负债合计	50	60	85	113	每股净资产 (元)	5.77	6.69	7.94	9.61
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.46	0.89	0.84	1.25
其他长期负债	2	2	2	2	成长性指标				
长期负债合计	2	2	2	2	营业收入增长率	10.08%	41.53%	35.90%	32.08%
负债合计	52	62	87	114	净利润增长率	-6.57%	41.39%	36.51%	33.30%
归属于母公司股东权益合计	756	876	1,040	1,259	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	72.41%	72.00%	72.00%	72.00%
负债和股东权益总计	809	938	1,127	1,373	净利润率	30.83%	30.80%	30.94%	31.23%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	134.71	108.87	116.56	117.02
					存货周转天数	206.12	178.88	190.30	189.13
					偿债能力指标				
					资产负债率	6.45%	6.60%	7.71%	8.32%
					流动比率	12.03	12.25	10.86	10.41
					速动比率	11.06	11.27	9.86	9.42
					费用率指标				
					销售费用率	19.93%	14.00%	12.70%	12.50%
					管理费用率	12.72%	11.00%	11.00%	11.00%
					财务费用率	-0.56%	0.00%	0.00%	0.00%
					分红指标				
					分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	35.60	30.70	22.49	16.87
					P/B (倍)	4.00	4.21	3.55	2.93
					P/S (倍)	16.45	11.63	8.55	6.48
					净资产收益率	11.23%	13.71%	15.76%	17.36%

利润表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	276	390	530	700
营业成本	76	109	148	196
税金及附加	4	6	8	10
资产减值损失	2	0	0	0
销售费用	55	55	67	88
管理费用	35	43	58	77
财务费用	-2	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	12	0	0	0
营业利润	86	129	174	231
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	86	129	174	231
所得税	1	9	10	13
净利润	85	120	164	218
归属母公司净利润	85	120	164	219
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。