

系统集成

署名人: 张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人: 熊丹

S0960112060046

0755-82026849

xiongdan@china-invs.cn

安居宝

300155

推荐

年报和一季报点评, 社区安防保持快速增长, 期待平安城市项目突破

公司公布 2012 年报: 营业收入同比增长 43.45%至 3.63 亿元; 营业利润增长 44.35%至 0.70 亿元; 归属净利润增长 29.27%至 0.76 亿元; EPS 为 0.43 元, 符合预期。每 10 股派息 2 元。2013 年一季度收入增 44.87%, 净利润增 41.04%。

投资要点:

- 主营业务保持快速增长。从销售量看, 楼宇对讲同比增 37.72%到 118 万套, 智能家居增 99.11%到 2 万套, 停车场售出 490 套。从销售区域看, 东北、华北、华南、西北区域收入增速均达 50%左右。12 年销售费用率下降 1.83pt., 管理费用率上升 0.89pt., 毛利率基本保持稳定。
- 公司持续推出新产品, 市场推广有望超预期。楼宇对讲存在需求升级的趋势, 下游客户对于功能品质要求越来越高, 公司高毛利率的新产品有望受益。2013 年公司将推出 IP 摄像机、高端模拟楼宇对讲机、大屏数字终端和智能家居系统等。公司在全国各地建立 111 个营销网点, 同比增长 9.9%, 同时在筹备海外拓展事宜, 2013 年停车场、线缆等产品叠加销售效果会更加明显。
- 广东省 300 亿平安城市已经开闸, 公司签订单的可能性在上升。随着高新兴签署广东省揭阳市 3.89 亿元大额订单, 广东省各地区陆续开始展开平安城市建设。原市场份额最高的电信运营商退出安防市场为其他上市公司带来很大机遇, 公司后续会采取和高新兴类似的与运营商合作的模式去做平安城市的项目。
- 房地产调控政策主要针对二手房, 对新楼盘影响较小。2012 年全国住宅投资 49374 亿元, 增 11.4%, 住宅施工面积 428964 万平方米, 增 10.6%, 住宅竣工面积 79043 万平方米, 增长 6.4%。2013 年竣工面积同比增速将超过 20%, 行业依然景气。
- 维持“推荐”投资评级。预测公司 2013~2015 年的 EPS 为 0.60 元、0.77 元和 1.00 元, 对应的 PE 为 24、19、14。

风险提示:

- 低端产品价格下降风险; 平安城市订单具有不确定性;

主要财务指标

单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	363	498	671	893
收入同比(%)	43%	37%	35%	33%
归属母公司净利润	76	107	138	181
净利润同比(%)	29%	42%	29%	31%
毛利率(%)	47.9%	48.8%	48.4%	49.7%
ROE(%)	7.4%	9.5%	10.9%	12.5%
每股收益(元)	0.42	0.60	0.77	1.00
P/E	34.10	24.05	18.66	14.29
P/B	2.54	2.29	2.04	1.79
EV/EBITDA	33	20	15	11

资料来源: 中投证券研究所

6-12 个月目标价: 19.00 元

当前股价: 14.35 元

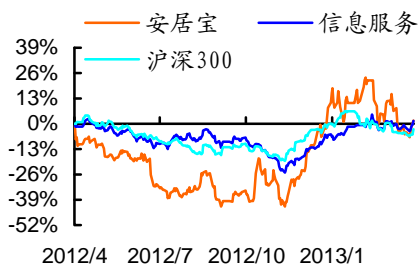
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2242.17
总股本(百万)	180
流通股本(百万)	58
流通市值(亿)	8
EPS	0.24
每股净资产(元)	5.61
资产负债率	8.7%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
安居宝	-9.06%	-12.39%	54.63%
信息服务	4.29%	7.82%	9.59%
沪深 300	0.35%	-2.37%	8.63%



相关报告

《安居宝-社区安防稳健增长, 收购奥迪安掘金平安城市-推荐》2013-3-14

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2012	2013E	2014E	2015E	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	1013	1099	1275	1493	营业收入	363	498	671	893
现金	824	846	961	1074	营业成本	189	255	346	449
应收账款	69	95	111	162	营业税金及附加	4	5	7	9
其它应收款	4	8	11	13	营业费用	64	83	110	153
预付账款	3	5	6	8	管理费用	57	74	98	134
存货	84	120	157	205	财务费用	-23	-23	-25	-28
其他	29	25	29	30	资产减值损失	3	3	3	3
非流动资产	226	228	231	236	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	139	196	199	205	营业利润	70	101	132	174
无形资产	27	26	26	25	营业外收入	17	25	31	39
其他	59	6	7	7	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1239	1327	1506	1729	利润总额	87	126	163	213
流动负债	208	189	229	272	所得税	11	19	24	32
短期借款	0	0	0	0	净利润	75	107	138	181
应付账款	53	71	88	123	少数股东损益	-0	0	0	0
其他	155	117	141	149	归属母公司净利润	76	107	138	181
非流动负债	10	10	10	10	EBITDA	54	87	117	156
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.42	0.60	0.77	1.00
其他	10	10	10	10					
负债合计	218	198	239	281	主要财务比率				
少数股东权益	3	3	3	3	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
股本	180	180	180	180	成长能力				
资本公积	715	715	715	715	营业收入	43.4%	37.1%	34.7%	33.1%
留存收益	124	231	370	551	营业利润	44.3%	44.4%	30.6%	31.7%
归属母公司股东权益	1019	1126	1265	1445	归属于母公司净利润	29.3%	41.8%	28.9%	30.6%
负债和股东权益	1239	1327	1506	1729	获利能力				
					毛利率	47.9%	48.8%	48.4%	49.7%
					净利率	20.9%	21.6%	20.6%	20.2%
					ROE	7.4%	9.5%	10.9%	12.5%
					ROIC	22.7%	24.6%	31.3%	34.5%
					偿债能力				
					资产负债率	17.6%	14.9%	15.9%	16.3%
					净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	4.88	5.83	5.56	5.50
					速动比率	4.45	5.16	4.85	4.71
					营运能力				
					总资产周转率	0.30	0.39	0.47	0.55
					应收账款周转率	5.74	5.77	6.18	6.20
					应付账款周转率	4.08	4.12	4.35	4.26
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.42	0.60	0.77	1.00
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.37	0.06	0.58	0.55
					每股净资产(最新摊薄)	5.66	6.26	7.03	8.03
					估值比率				
					P/E	34.10	24.05	18.66	14.29
					P/B	2.54	2.29	2.04	1.79
					EV/EBITDA	33	20	15	11

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

张镭,中投证券研究所首席行业分析师,清华大学经济管理学院 MBA。
熊丹,中投证券研究所计算机行业分析师,清华大学电子科学与技术专业硕士

免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。该研究报告谢绝媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编: 100032 传真: (010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434