

安居宝 (300155)

强烈推荐

行业：系统集成

千呼万唤始出来，中标广东云浮市安防项目，叩开智慧城市大门

公司于2014年2月14号接到中时讯通信建设有限公司通知文件，确定公司为“云浮市社会治安视频监控系统建设二期一阶段（市平台、云城区、都杨园区）项目”中选单位，项目投标金额约6790万元。

投资要点：

✧ **公司首次中标大型平安城市监控项目，打开新的空间。**公司于2012年底决定进军平安城市领域，于2013年上半年收购奥迪安视频监控工程公司60%股权，完成产业布局。公司同时推出了自有的视频监控产品并于2013年中期推向市场，在社区安防市场销售，并于后期销售到平安城市市场中。由于2013年广东省300亿元的慧眼工程一直往后推，全年的招标进度低于预期，安居宝、佳都新太、高新兴等广东本地企业订单均受到影响。我们预计2014年招标情况将恢复正常，公司此次中标预示着在迈向了视频监控新领域，未来三年将显著受益于广东省平安城市大发展。

✧ **本次分包中时讯通信为云浮市最大的一个包。**中国电信和中时讯通信作为联合体中标了云浮市社会治安视频监控系统建设二期一阶段（市平台、云城区、都杨园区）项目，中标金额为8998万元，是报价最高的一方。本包除去通信设备部分，其余安防工程合计6790万元的项目都分包给了安居宝，我们预计利润率水平至少不低于广东省平安城市项目平均水平。

✧ **上调为“强烈推荐”评级。**公司战略清晰，管理层优秀，打造社区安防全产业链龙头企业，智能家居迎来行业高速增长，进军平安城市开启新的成长，智慧交通也有望获得新进展。预计2013-2015年EPS为0.60、0.82和1.08元，业绩有超预期可能。我们认为合理的估值为35元，对应14,15年PE为41、31。

✧ **风险提示：**房地产政策风险

主要财务指标

| 单位：百万元 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 363 | 527 | 861 | 1221 |
| 收入同比(%) | 43% | 45% | 63% | 42% |
| 归属母公司净利润 | 76 | 108 | 148 | 195 |
| 净利润同比(%) | 29% | 42% | 38% | 32% |
| 毛利率(%) | 47.9% | 47.6% | 45.4% | 44.0% |
| ROE(%) | 7.4% | 9.6% | 11.6% | 13.3% |
| 每股收益(元) | 0.42 | 0.60 | 0.82 | 1.08 |
| P/E | 63.92 | 44.91 | 32.63 | 24.81 |
| P/B | 4.75 | 4.30 | 3.80 | 3.29 |
| EV/EBITDA | 75 | 46 | 32 | 24 |

资料来源：中国中投证券研究总部

请务必阅读正文之后的免责条款部分

作者

署名：熊丹

S0960513120001

0755-82026849

xiongdan@china-invs.cn

署名：崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@china-invs.cn

6-12个月目标价：33.79

当前股价：26.90

评级调整：上调

基本资料

| | |
|-----------|-------|
| 总股本(百万股) | 183 |
| 流通股本(百万股) | 88 |
| 总市值(亿元) | 53 |
| 流通市值(亿元) | 26 |
| 成交量(百万股) | 2.66 |
| 成交额(百万元) | 77.97 |

股价表现



相关报告

《安居宝——设立子公司切入上游 LCM 加强成本和风险把控能力》2013-11-20

《安居宝——渠道和资金端发力带来快速增长，有望迎来估值切换行情》2013-10-22

《安居宝——收入与订单均大幅增长，市场份额逐步提升》2013-08-22

附：财务预测表
资产负债表

| 会计年度 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 1013 | 1107 | 1325 | 1599 |
| 现金 | 824 | 837 | 916 | 1000 |
| 应收账款 | 69 | 101 | 143 | 222 |
| 其它应收款 | 4 | 9 | 15 | 18 |
| 预付账款 | 3 | 5 | 9 | 13 |
| 存货 | 84 | 130 | 213 | 313 |
| 其他 | 29 | 25 | 30 | 34 |
| 非流动资产 | 226 | 228 | 231 | 236 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 139 | 196 | 199 | 205 |
| 无形资产 | 27 | 26 | 26 | 25 |
| 其他 | 59 | 6 | 7 | 7 |
| 资产总计 | 1239 | 1335 | 1556 | 1835 |
| 流动负债 | 208 | 196 | 269 | 353 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付账款 | 53 | 77 | 119 | 187 |
| 其他 | 155 | 119 | 149 | 165 |
| 非流动负债 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| 负债合计 | 218 | 206 | 278 | 363 |
| 少数股东权益 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 股本 | 180 | 180 | 180 | 180 |
| 资本公积 | 715 | 715 | 715 | 715 |
| 留存收益 | 124 | 232 | 380 | 575 |
| 归属母公司股东权益 | 1019 | 1127 | 1275 | 1470 |
| 负债和股东权益 | 1239 | 1335 | 1556 | 1835 |

现金流量表

| 会计年度 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 66 | 2 | 68 | 72 |
| 净利润 | 75 | 108 | 148 | 195 |
| 折旧摊销 | 7 | 9 | 10 | 10 |
| 财务费用 | -23 | -23 | -24 | -26 |
| 投资损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营运资金变动 | -17 | -99 | -71 | -115 |
| 其它 | 23 | 6 | 5 | 8 |
| 投资活动现金流 | -60 | -11 | -14 | -14 |
| 资本支出 | 58 | 14 | 12 | 15 |
| 长期投资 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | -4 | 3 | -2 | 1 |
| 筹资活动现金流 | -41 | 23 | 24 | 26 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 普通股增加 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | -57 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 16 | 23 | 24 | 26 |
| 现金净增加额 | -35 | 14 | 79 | 84 |

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

利润表

| 会计年度 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 363 | 527 | 861 | 1221 |
| 营业成本 | 189 | 276 | 470 | 684 |
| 营业税金及附加 | 4 | 5 | 9 | 12 |
| 营业费用 | 64 | 86 | 136 | 182 |
| 管理费用 | 57 | 78 | 127 | 183 |
| 财务费用 | -23 | -23 | -24 | -26 |
| 资产减值损失 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 70 | 101 | 141 | 184 |
| 营业外收入 | 17 | 25 | 34 | 46 |
| 营业外支出 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 87 | 127 | 175 | 230 |
| 所得税 | 11 | 19 | 26 | 34 |
| 净利润 | 75 | 108 | 148 | 195 |
| 少数股东损益 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属母公司净利润 | 76 | 108 | 148 | 195 |
| EBITDA | 54 | 88 | 127 | 168 |
| EPS (元) | 0.42 | 0.60 | 0.82 | 1.08 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 43.4% | 45.1% | 63.3% | 41.8% |
| 营业利润 | 44.3% | 45.1% | 38.6% | 30.6% |
| 归属于母公司净利润 | 29.3% | 42.3% | 37.6% | 31.5% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 47.9% | 47.6% | 45.4% | 44.0% |
| 净利率 | 20.9% | 20.5% | 17.2% | 16.0% |
| ROE | 7.4% | 9.6% | 11.6% | 13.3% |
| ROIC | 22.7% | 24.0% | 28.7% | 29.2% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 17.6% | 15.4% | 17.9% | 19.8% |
| 净负债比率 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 流动比率 | 4.88 | 5.64 | 4.93 | 4.53 |
| 速动比率 | 4.45 | 4.95 | 4.11 | 3.61 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.30 | 0.41 | 0.60 | 0.72 |
| 应收账款周转率 | 5.74 | 5.91 | 6.72 | 6.36 |
| 应付账款周转率 | 4.08 | 4.26 | 4.78 | 4.46 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.42 | 0.60 | 0.82 | 1.08 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.37 | 0.01 | 0.38 | 0.40 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 5.66 | 6.26 | 7.08 | 8.17 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 63.92 | 44.91 | 32.63 | 24.81 |
| P/B | 4.75 | 4.30 | 3.80 | 3.29 |
| EV/EBITDA | 75 | 46 | 32 | 24 |

相关报告

| 报告日期 | 报告标题 |
|------------|----------------------------------------------------------------|
| 2013-11-20 | 《安居宝——设立子公司切入上游 LCM 加强成本和风险把控能力》 |
| 2013-10-22 | 《安居宝——渠道和资金端发力带来快速增长，有望迎来估值切换行情》 |
| 2013-08-22 | 《安居宝——收入与订单均大幅增长，市场份额逐步提升》 |
| 2013-05-09 | 《安居宝调研报告——新产品投放市场，行业集中度提高趋势确立》 |
| 2013-04-23 | 《安居宝年报和一季报点评，社区安防保持快速增长，期待平安城市项目突破》 |
| 2013-03-14 | 《20130315 公司研究-安居宝 300155-社区安防稳健增长，收购奥迪安掘金平安城市-推荐(中投证券 张镭 熊丹)》 |

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于+10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

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
崔莹,CFA,CPA,中投证券研究所计算机行业研究员,南京大学计算机学士,金融工程硕士,多年金融行业从业经验。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国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。

本报告基于中国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。中国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。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

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

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

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