

证券研究报告—动态报告

信息技术

IT 硬件与设备

GQY 视讯 (300076)

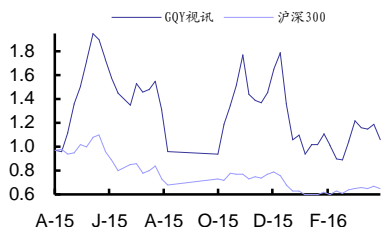
买入

2016 年一季报点评

(首次评级)

2016 年 04 月 25 日

一年该股与沪深 300 走势比较



股票数据

总股本/流通 (百万股)	212/178
总市值/流通 (百万元)	4,263/3,579
上证综指/深圳成指	2,959/10,152
12 个月最高/最低价	41.20/14.85

相关研究报告:

证券分析师: 刘翔

电话: 021-60875160

E-MAIL: liuxiang3@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980515110001

联系人: 马红丽

电话: 021-60875174

E-MAIL: mahl@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评

加码智能业务布局, 推进机器人与 AR

● 业绩进入上升通道, 符合市场预期

2016 年 Q1 公司实现营业收入 5339.8 万, 同比增长 38%, 归母净利润-48.5 万, 同比增长 69%, 扣非归母净利润-48.6 万, 同比增长 69%。一季度业绩同比提升的主要原因为专业视讯产品订单数量增加, 报告期内大屏销售同比提升。与此同时, 公司加码智能业务布局, 推进机器人与 AR 应用转型升级。

● 机器人技术储备雄厚, 加快机器人产业布局,

公司积累了十几年机器人关键技术, 在新型机器人并联装备研制上有较大突破, 移动机器人核心组件的开发已于 15 年完成。报告期内, 车载自平衡救护平台的产品化进程顺利推进, 近期进入测试调整阶段, 首版计划于年内实现小批量试销。公司于 2015 年 7 月签订的“防恐机器人”智能单警和移动警务平台产品共 1000 台整 (合同总额为 6500 万) 正在落实中, 预计 2016 年增厚收入。在机器人产业化布局中, 公司牵手斯坦福大学机器人科研团队合作开发特种机器人、参股美国 Jibo 公司, 切入世界领先的智能社交机器人产品的研发、生产和制造过程, 未来公司将继续推进海内外先进机器人技术整合, 提高核心竞争力。

● 投资美国 Meta 公司介入增强现实, 参与 AR 生态建设

2016 年 1 月, 公司以超募资金及自有资金约 6600 万人民币收购美国公司 Meta Company (Meta 公司) 拟增发的 B 轮优先股中的 178633 股股份, 占其完全稀释基础上 3.617% 的股权, 以此介入增强现实产业。未来公司将持续参与增强现实产业生态建设, 以对外投资并购的方式在关键硬件、算法技术、内容平台及 IP 孵化、行业应用推广等 AR 全产业链环节不断布局, 打造具有国际竞争力的 AR 产业链及应用生态。

● 风险提示

海外高端技术投资风险、技术和产品研发的风险、产品推广销售不达预期。

● 长期战略规划清晰, 首次给予“买入”评级

公司立足专业视讯转型智能应用的战略规划清晰, 机器人与 AR 业务布局稳步推进, 且外延预期强烈。我们预计公司 16-18 年净利润分别为 3046/5453/8836 万, EPS 分别为 0.14/0.26/0.42 元, 当前股价对应 PE 分别为 140/78/48X, 首次给予“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	264	204	343	555	841
(+/-%)	-20.3%	-23.0%	68.3%	62.2%	51.4%
净利润(百万元)	20	5	30	55	88
(+/-%)	162.7%	-75.0%	521.6%	79.0%	62.1%
摊薄每股收益 (元)	0.09	0.02	0.14	0.26	0.42
EBIT Margin	2.6%	-4.2%	11.0%	14.0%	16.2%
净资产收益率 (ROE)	1.8%	0.5%	2.9%	5.3%	9.1%
市盈率 (PE)	217.9	870.1	140.0	78.2	48.2
EV/EBITDA	189.8	408.4	68.6	44.1	30.2
市净率 (PB)	4.0	4.0	4.1	4.2	4.4

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
现金及现金等价物	516	574	574	574
应收款项	165	218	353	535
存货净额	50	70	113	170
其他流动资产	48	48	77	117
流动资产合计	779	909	1118	1397
固定资产	243	217	191	165
无形资产及其他	44	42	41	39
投资性房地产	54	54	54	54
长期股权投资	0	0	0	0
资产总计	1120	1223	1404	1654
短期借款及交易性金融负债	0	101	270	515
应付款项	21	25	41	62
其他流动负债	24	38	62	93
流动负债合计	45	164	374	671
长期借款及应付债券	0	0	0	0
其他长期负债	10	10	10	10
长期负债合计	10	10	10	10
负债合计	55	174	384	681
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	1065	1049	1020	973
负债和股东权益总计	1120	1223	1404	1654

关键财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
每股收益	0.02	0.14	0.26	0.42
每股红利	0.09	0.22	0.39	0.64
每股净资产	5.02	4.95	4.81	4.59
ROIC	0%	2%	4%	7%
ROE	0%	3%	5%	9%
毛利率	38%	48%	50%	52%
EBIT Margin	-4%	11%	14%	16%
EBITDA Margin	5%	19%	19%	19%
收入增长	-23%	68%	62%	51%
净利润增长率	-75%	522%	79%	62%
资产负债率	5%	14%	27%	41%
息率	0%	1%	2%	3%
P/E	870.1	140.0	78.2	48.2
P/B	4.0	4.1	4.2	4.4
EV/EBITDA	408.4	68.6	44.1	30.2

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	204	343	555	841
营业成本	127	179	276	404
营业税金及附加	2	2	3	5
销售费用	30	50	83	126
管理费用	54	73	116	170
财务费用	(20)	(11)	(6)	3
投资收益	0	2	2	2
资产减值及公允价值变动	(7)	(7)	(7)	(7)
其他收入	0	0	0	0
营业利润	5	44	79	128
营业外净收支	3	0	0	0
利润总额	7	44	79	128
所得税费用	2	14	24	39
少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司净利润	5	30	55	88

现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	5	30	55	88
资产减值准备	1	(1)	(1)	(1)
折旧摊销	19	27	27	28
公允价值变动损失	7	7	7	7
财务费用	(20)	(11)	(6)	3
营运资本变动	36	(54)	(169)	(227)
其它	(1)	1	1	1
经营活动现金流	66	11	(80)	(104)
资本开支	(74)	(6)	(6)	(6)
其它投资现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	(74)	(6)	(6)	(6)
权益性融资	0	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0
支付股利、利息	(19)	(47)	(83)	(135)
其它融资现金流	(45)	101	170	245
融资活动现金流	(83)	54	86	110
现金净变动	(90)	58	0	0
货币资金的期初余额	606	516	574	574
货币资金的期末余额	516	574	574	574
企业自由现金流	(25)	(7)	(94)	(111)
权益自由现金流	(70)	102	80	132

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		策略		技术分析	
董德志	021-60933158	郇彬	021-6093 3155	闫莉	010-88005316
陶川	010-88005317	朱俊春	0755-22940141		
燕翔	010-88005325	孔令超	021-60933159		
李智能	0755-22940456	王佳骏	021-60933154		
固定收益		纺织/日化零售		互联网	
董德志	021-60933158	郭陈杰	021-60875168	王学恒	010-88005382
赵婧	0755-22940745	朱元	021-60933162	李树国	010-88005305
魏玉敏	021-60933161			何立中	010-88005322
柯聪伟	021-60933152				
医药生物		社会服务(酒店、餐饮和休闲)		家电	
江维娜	021-60933157	曾光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
邓周宇	0755-82133263	钟潇	0755-82132098		
万明亮		张峻豪	0755-22940141		
通信服务		电子		环保与公共事业	
程成	0755-22940300	刘翔	021-60875160	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077	刘洵	021-60933151	邵潇	0755-22940659
		蓝逸翔	021-60933164		
		马红丽	021-60875174		
军工及主题投资				非金属及建材	
梁铮	010-88005381			黄道立	0755-82130685
王东	010-88005309			刘宏	0755-22940109
徐培沛	0755-82130473				
房地产		食品饮料			
区瑞明	0755-82130678	刘鹏	021-60933167		
朱宏磊	0755-82130513				
电力设备新能源		化工		建筑工程	
杨敬梅	021-60933160	苏淼	021-60933150	刘萍	0755-22940678
金融工程		轻工造纸		汽车及零部件	
吴子昱	0755-22940607	邵达	0755-82130706	梁超	0755-22940097
黄志文	0755-82133928				
邹璐	0755-82130833-701418				

国信证券机构销售团队

华北区 (机构销售一部)	华东区 (机构销售二部)	华南区 (机构销售三部)	海外销售交易部
李文英 010-88005334 13910793700	汤静文 021-60875164 13636399097	赵晓曦 0755-82134356 15999667170	赵冰童 0755-82134282 13693633573
liwying@guosen.com.cn	tangjingwen@guosen.com.cn	zhaoxxi@guosen.com.cn	zhaobt@guosen.com.cn
夏坤 13726685252	吴国 15800476582	邵燕芳 0755-82133148 13480668226	梁佳 0755-25472670 13602596740
王玮 13726685252	唐泓翼 13818243512	shaoyf@guosen.com.cn 颜小燕 0755-82133147 13590436977	liangjia@guosen.com.cn 程可欣 886-0975503529(台湾)
许婧 18600319171	梁轶聪 021-60873149 18601679992	yanxy@guosen.com.cn 黄明燕 18507558226	chengkx@guosen.com.cn 刘研 0755-82136081 18610557448
边祎维 13726685252	liangyc@guosen.com.cn 倪婧 18616741177	刘紫微 13828854899	liuyan3@guosen.com.cn 夏雪 18682071096
王艺汀 13726685252	林若 13726685252	郑灿 0755-82133043 13421837630	
赵海英 010-66025249 13810917275	张南威 13726685252	zhengcan@guosen.com.cn 廖雯婷 13726685252	
zhaohy@guosen.com.cn	周鑫 13726685252		