



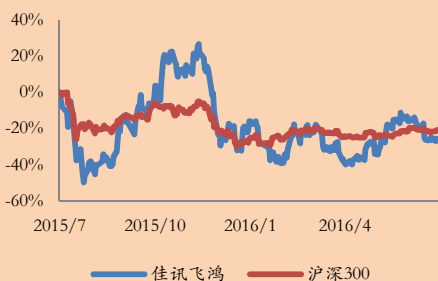
## 佳讯飞鸿 (300213)

投资评级：增持

报告日期：2016-08-09

当前价格 (元) **24.88**

### 股价走势：



### 主要数据

总股本(百万股)	261.02
A股股本(百万股)	261.02
B/H股股本(百万股)	0
总市值(亿元)	65
A股流通比例(%)	47.37%
第一大股东	林菁
第一大股东持股比例	14.99%

### TMT 研究组

联系人：张晶

0551-65161837

zhangjing\_hazq@163.com

联系人：袁晓雨

021-60958362

yuanxiaoyu\_hazq@163.com

联系人：雷涛

021-60956107

leitao922@163.com

# 营收稳步增长，加速智慧调度全产业链转型

## 事件：

公司公布 2016 年中报，报告期内公司实现营业收入 52,552.55 万元，同比增长 10.59%；实现营业利润 3,685.16 万元，同比增长 55.79%；归属于上市公司股东的净利润 4,258.26 万元，同比增长 36.90%。

### 工业物联网龙头，智慧指挥调度全产业链转型

在市场环境和客户需求不断变化升级的背景下，公司把握“工业 4.0 时代”的机遇，以工业物联网为基础，工业云平台为核心，通过智能感知、无人系统采集、智能调度指挥和控制系统等技术，汇聚行业大数据，实现由智能指挥调度向智慧指挥调度全产业链转型。公司纵向延伸业务应用模式、横向拓展行业客户范围，实现公司在前端感知设备、中端传输网络和后端数据分析的战略布局。

### 铁路、国防优势业务持续增长，加快出海步伐

公司是国内领先的指挥调度与控制系统提供商，在交通、国防领域多年深耕，报告期内交通、国防行业营收分别实现 8.38%和 14.54%的稳健增长。公司新产品“FH2000 铁路周界安全防范系统”在京广高铁上已顺利通过验收进入实用阶段，并获得北京铁路局颁发的“科技进步一等奖”；中标“中国石油炼化物联网系统试点应用项目周界防范系统”项目，标志着能源行业物联网智能感知应用的落地；“指挥调度系统”和“搜救调度系统”在长征七号火箭首飞任务中稳定可靠运行，体现了国防领域的技术实力。此外公司紧跟国家“一带一路”战略加快“出海”步伐，在高铁海外项目中拥有 100%的市场占有率，报告期内成功签约安哥拉铁路培训中心通信系统项目，进一步巩固了海外市场地位。

### 海关领域快速增长，新兴领域多点开花，资本布局逐步完善

公司 2014 年通过收购航通智能进入海关行业并积累了较大的市场份额，报告期内海关行业营收增速达 22.57%。公司收购济南天龙使其成为全资子公司，收购六捷科技 30%股权，拓展了公司在铁路、城市轨道交通领域新的应用，提高公司在铁路系统的整体竞争实力。参股臻迪科技、沈阳通用机器人等增强公司在无人机、工业大数据挖掘和虚拟仿真方面的技术储备，满足了指挥调度巡检等行业新兴需求。定增过会，募集资金用于“基于 LTE 的宽带无线指挥调度系统项目”，将适应行业发展趋势，增强公司核心竞争力。

### 投资建议

工业物联网和工业大数据拥有广泛的应用场景和广阔的市场空间，我们看好公司在智慧指挥调度与应急领域产品的储备，交通、国防和海关等多行业的发展，以及新兴领域未来的利润增长点。

预测公司 2016/2017/2018 年 EPS 分别为 0.43/0.57/0.67 元，对应目前股价 PE 为 58/43/37，给以“增持”评级。

盈利预测:

单位: 百万元

主要财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1013	1225	1446	1663
收入同比(%)	22%	21%	18%	15%
归属母公司净利润	83	113	148	174
净利润同比(%)	19%	36%	31%	18%
毛利率(%)	29.1%	31.1%	32.2%	33.2%
ROE(%)	9.92%	12.77%	15.54%	17.54%
每股收益(元)	0.32	0.43	0.57	0.67
P/E	80.25	57.86	43.64	37.13
P/B	8.08	9.17	7.98	6.96
EV/EBITDA	100	49	35	29

资料来源: wind、华安证券研究所

## 附录：财务报表预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	1,043	1,275	1,484	1,748	<b>营业收入</b>	1,013	1,225	1,446	1,663
现金	383	372	573	725	营业成本	718	844	981	1,111
应收账款	487	568	686	786	营业税金及附加	8	10	11	13
其他应收款	75	37	54	78	销售费用	80	93	109	128
预付账款	16	(33)	(70)	(119)	管理费用	113	148	160	190
存货	140	349	273	328	财务费用	7	(1)	0	2
其他流动资产	(57)	(18)	(32)	(52)	资产减值损失	19	0	0	0
<b>非流动资产</b>	607	321	308	291	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	5	7	4	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	157	147	137	127	<b>营业利润</b>	68	131	183	218
无形资产	95	88	82	77	营业外收入	37	24	19	16
其他非流动资产	356	80	82	83	营业外支出	0	0	1	0
<b>资产总计</b>	1,651	1,595	1,792	2,039	<b>利润总额</b>	105	155	201	234
<b>流动负债</b>	660	673	709	777	所得税	13	23	30	35
短期借款	201	201	201	201	<b>净利润</b>	92	132	171	199
应付账款	177	221	246	281	少数股东损益	9	19	23	25
其他流动负债	282	251	263	295	<b>归属母公司净利润</b>	83	113	148	174
<b>非流动负债</b>	69	87	106	128	EBITDA	95	146	199	236
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.32	0.43	0.57	0.67
其他非流动负债	69	87	106	128					
<b>负债合计</b>	728	760	816	905					
少数股东权益	30	49	72	96	<b>主要财务比率</b>				
股本	261	261	261	261	<b>会计年度</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
资本公积	272	75	75	75	<b>成长能力</b>				
留存收益	360	451	569	702	营业收入	21.74%	21.00%	18.00%	15.00%
归属母公司股东权益	893	787	905	1,038	营业利润	-20.76%	92.19%	39.97%	19.14%
<b>负债和股东权益</b>	1,651	1,595	1,792	2,039	归属于母公司净利润	19.17%	35.97%	31.47%	17.51%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	29.08%	31.13%	32.16%	33.18%
					净利率(%)	8.19%	9.20%	10.25%	10.48%
					ROE(%)	9.92%	12.77%	15.54%	17.54%
					ROIC(%)	16.22%	24.11%	25.83%	33.25%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	44.10%	47.64%	45.52%	44.39%
					净负债比率(%)	-0.74%	18.59%	-1.42%	-9.75%
					流动比率	1.58	1.89	2.09	2.25
					速动比率	1.37	1.38	1.71	1.83
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.67	0.75	0.85	0.87
					应收账款周转率	2.52	2.60	2.49	2.48
					应付账款周转率	6.35	6.15	6.19	6.31
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.32	0.43	0.57	0.67
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.37	0.50	0.65	0.76
					每股净资产(最新摊薄)	3.42	3.01	3.47	3.98
					<b>估值比率</b>				
					P/E	87.0	64.0	48.7	41.4
					P/B	8.1	9.2	8.0	7.0
					EV/EBITDA	100.30	48.54	34.69	28.77

资料来源: wind、华安证券研究所

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

## 信息披露

### 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。