



2016-08-03

公司点评报告

增持/首次

中威电子(300270)

目标价:

昨收盘: 16.18

计算机 计算机设备 II

业绩保持快速成长，看好产业链延伸和产品线扩张

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	273/147
总市值/流通(百万元)	4,412/2,375
每股收益(元)	23.84/11.10
12个月最高/最低(元)	83.14/25.68

相关研究报告:

证券分析师: 宋雷

电话: 010-88321509

E-MAIL: songlei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S0070512060001

事件: 公司发布了 2016 年中报。2016 年上半年, 公司实现营业收入 1.57 亿元, 同比增长 15.66%; 归属于母公司所有者的净利润 3603.51 万元, 同比增长 23.19%。

◆ **报告期内, 公司销售收入和净利润保持快速增长。**单季度数据看, 公司单季度营业收入 9861.36 万元, 同比增长 2.01%; 归属于母公司所有者的净利润 2264.95 万元, 同比增长 21.65%。1) **报告期内, 公司各项业务保持了快速增长, 其中前端设备的销售增长最快。**公司主要产品为前端摄像机、嵌入自主开发核心软件的数字视频光端机、VAR 光平台及后端存储设备等, 上半年前端设备的销售实现同比大幅增长, 从而推动业绩快速增长; 2) **公司正在从视频传输向智能化综合平台转变, 未来快速成长值得期待。**目前, 公司正在从单一的视频传输到前端摄像机、后台存储、综合管理平台软件和未来的智能化综合发展转变。前期, 浙江智慧高速公路服务有限公司受浙江省交通投资集团有限公司委托, 与公司签订了《浙江省交通投资集团高速公路高速移动宽带互联网建设与运营合作协议》, 浙江智慧高速公路服务有限公司与公司合作建设和运营全省浙江省交通投资集团有限公司所属的各条高速公路的“高速移动无线宽带互联网”项目, 该项目正处于试验段建设阶段。我们预计, 随着该项目的顺利推进实施, 公司将打开新的利润成长空间。

◆ **公司利润率显著提升, 我们预计利润率水平将保持持续上升。**2016 年上半年, 公司的综合毛利率为 55.89% (同比上升 4.54 个百分点), 公司第二季度单季度的综合毛利率为 51.91% (同比上升 5.52 个百分点)。我们认为, 随着公司产品结构的持续优化, 公司的利润率水平有望保持持续提升。

◆ **公司期间费用控制良好, 各项费用处在健康合理水平。**报告期内, 公司的期间费用率为 31.69% (同比下降 0.93 个百分点), 年初累计管理费用率为 20.04% (同比下降 5.39 个百分点)。目前, 公司募投项目“智能化 VAR3 光平台项目”、“数字视频联网监控技术研发中心建设项目”和“销售与技术服务区域中心建设项目”已经实施完毕, 各项期间费用控制情况良好, 我们认为, 公司各项费用率处在健康合理水平。

◆ **我们首次给予公司“增持”投资评级。**我们预计, 公司 2016/2017/2018 年的营业收入分别为 3.2 亿元、3.98 亿元和 5.08 亿元; 归属于上市公司母公司的净利润分别为 7042.67 万元、

8799.46 万元和 1.84 亿元；每股收益分别为 0.26 元、0.32 元和 0.68 元；对应的动态 PE 分别为 62.23 倍、50.56 倍和 23.79 倍。我们看好公司产品结构优化、产业链延伸和产品线扩张对业绩增长的积极作用。首次给予公司“增持”的投资评级。

◆ 风险提示：下游需求超预期波动。

■ 主要财务指标

	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入(百万元)	203.34	252.45	319.61	397.80
净利润(百万元)	41.85	41.02	67.86	84.79
摊薄每股收益(元)	0.15	0.16	0.26	0.32

资料来源：Wind，太平洋证券

资产负债表(百万)

	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
货币资金	233	167	89	149	235
应收和预付款项	222	335	363	393	408
存货	43	58	101	88	93
其他流动资产	0	6	25	36	95
流动资产合计	501	568	577	667	830
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	58	58	134	194	264
在建工程	83	127	50	60	70
无形资产开发支出	16	13	13	13	13
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	7	8	35	51	132
资产总计	665	776	809	985	1310
短期借款	1	10	(56)	(24)	(41)
应付和预收款项	98	135	162	190	221
长期借款	0	23	10	26	18
其他负债	21	13	57	83	218
负债合计	139	198	194	301	447
股本	124	273	273	273	273
资本公积	283	144	144	144	144
留存收益	18	22	30	39	59
归母公司股东权益	525	577	615	683	863
少数股东权益	2	0	0	0	0
股东权益合计	527	558	592	627	665
负债和股东权益	665	776	809	985	1310

现金流量表(百万)

经营性现金流	27	(95)	177	256	354
投资性现金流	(80)	(44)	(187)	(205)	(226)
融资性现金流	27	71	(535)	48	(25)
现金增加额	(26)	(69)	(545)	99	103

利润表(百万)

	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	203	252	320	398	508
营业成本	82	111	140	168	198
营业税金及附加	4	3	5	6	9
销售费用	24	39	38	46	40
管理费用	62	66	99	121	96
财务费用	(5)	(3)	(9)	(11)	(15)
资产减值损失	3	25	0	0	0
投资收益	1	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	33	11	47	69	179
其他非经营损益	15	30	31	32	33
利润总额	47	41	78	101	212
所得税	6	0	10	16	34
净利润	42	41	68	85	178
少数股东损益	(0)	(2)	(3)	(3)	(7)
归母股东净利润	42	43	70	88	184

预测指标

毛利率	59.4%	56.0%	56.3%	57.9%	60.9%
销售净利率	20.6%	16.2%	21.2%	21.3%	35.0%
销售收入增长率	70.5%	24.2%	26.6%	24.5%	27.6%
EBIT 增长率	243.1 0%	-9.7%	78.7%	30.3%	118.2 0%
净利润增长率	176.2 0%	-2.0%	65.4%	24.9%	109.4 0%
ROE	7.9%	7.1%	11.0%	12.4%	20.6%
ROA	6.3%	5.5%	8.7%	8.9%	14.1%
ROIC	7.2%	6.3%	10.6%	11.0%	19.6%
EPS (X)	0.15	0.16	0.26	0.32	0.68
PE (X)	105.18	103.59	62.62	50.12	23.94
PB (X)	8.38	7.64	7.17	6.45	5.11
PS (X)	21.70	17.47	13.80	11.09	8.69
EV/EBITDA (X)	81.55	90.13	54.09	41.80	20.91

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。