



2016年08月19日

## 增持(首次评级)

当前价: 34.44元

分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001

电话: 010-84903252

邮箱: wangfenghua@lxsec.com

分析师: 郭佳楠

执业编号: S0300515080001

电话: 010-64814022

邮箱: guojianan@lxsec.com

联系人: 杨名

电话: 136-1185-0141

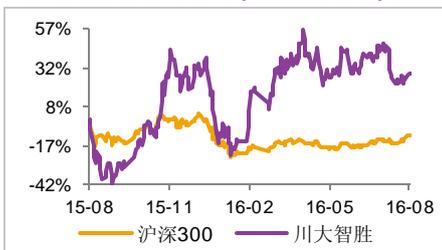
邮箱: yangming\_bf@lxsec.com

联系人: 刘璐

电话: 130-5193-1435

邮箱: liulu@lxsec.com

### 股价相对市场表现(近12个月)



资料来源: 联讯证券研究所

### 盈利预测

百万元	2014A	2015E	2016E	2017E
主营收入	261	324	398	486
(+/-)	18%	24%	23%	22%
净利润	37	60	83	111
(+/-)	150%	61%	40%	33%
EPS(元)	0.25	0.26	0.37	0.49
P/E	216.4	130.1	93.29	70.19

资料来源: 联讯证券研究所

## 川大智胜(002253.SZ)

# 高精度三维人脸技术取得突破性进展, 人工智能研究进入精化领域

### 投资要点

#### ◇ 事件概述:

川大智胜发布 2016 半年报, 实现营业总收入 14,246.72 万元, 较上年同期增长 72.54%, 净利润 1,651.99 万元, 同比增长 15.60%, 归属母公司净利润 1,353.75 万元, 同比增长 3.1%, 公司公告称预计 2016 年度目标净利润增长 50%-120%。

#### ◇ 分析与判断:

- **2.38 亿空管业务正式启动:** 新增军工任务合同额超过 2015 年全年, 民航空管业务较上年同期相比保持稳定。2013 年中标的 2.38 亿军航空管项目已转入军航“十三五计划”, 正在启动准备中, 虚拟现实产品开发如时空飞行器、VR 科普教室等也接近完成。
- **高精度三维人脸相机突破关键技术, 预计将带来极大受益:** 高精度三维全脸照相机原理样机和应用样机已经完成, 正按进度进行工程样机开发。目前最关键的技术指标即对人脸部细节的深度测量精度已达到 0.1mm, 而国际同类产品如英特尔的 Realsense 深度精度为 1-2mm, 以色列多家公司产品深度精度为 0.3-0.5mm。公司超高精度的三维全脸照相机配合公司开发的三维建模、三维识别软件可以达到 1) 极高的识别正确率: 99.50%-99.90%; 2) 极强的防伪能力, 即使用人皮面具仿冒某人, 也不能通过公司开发的高精度 3D/3D 识别系统。由于高精度三维全脸相机仍旧存在体积大、安装不便、成本较高的问题, 因此公司预期半年内开发体积小、价格低的产品, 并于 2017 年初投入市场
- **识别算法研发进入训练阶段:** 公司基于人工智能技术和三维人像模型库的识别算法开发工作已全面开展, 并取得重大突破。包括三种基本模式: 1) 三维建模、三维采集识别, 称全三维识别模式; 2) 三维建模、二维采集识别, 称半三维识别模式; 3) 二维建模、二维采集识别, 但在训练时加入部分三维模型数据以适应人脸姿态变化, 称为三维辅助二维识别。目前, 三种模式的基本软件都已开发成功, 正在进行训练、试验和优化。

#### ◇ 盈利预测与投资建议:

公司具备极高精产品技术壁垒且各项产品发展增速显著, 未来持续看好。我们 2016-2018 年 EPS 预测分别为: 0.26、0.37 和 0.49 元, 维持“增持”评级

#### ◇ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期, 市场风险, 政策风险。



## 附录：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	865	1038	1225	1445	经营活动现金流	123	49	64	77
货币资金	494	605	717	885	净利润	37	60	83	111
应收账款	115	126	136	145	折旧摊销	33	29	27	25
其它应收款	24	26	28	30	财务费用	-1	0	0	1
预付账款	31	34	37	39	投资损失	0	0	0	0
存货	181	199	215	227	营运资金变动	352	96	53	80
其他	20	48	92	120	其它	-298	-136	-100	-140
非流动资产	742	750	765	787	投资活动现金流	-201	-120	-78	-23
长期股权投资	0	0	0	0	资本支出	201	181	166	156
固定资产	358	322	296	279	长期投资	0	0	0	0
无形资产	121	133	143	152	其他	-401	-301	-244	-179
其他	263	295	325	357	筹资活动现金流	452	181	127	114
资产总计	1607	1787	1989	2233	短期借款	22	26	33	43
流动负债	258	336	470	611	长期借款	0	0	0	0
短期借款	22	26	33	43	其他	431	155	94	72
应付账款	92	110	138	179	现金净增加额	375	110	113	168
其他	144	199	299	389					
非流动负债	34	41	51	61	<b>主要财务比率</b>	<b>2015A</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	34	41	51	61	营业收入	18.23%	24.00%	23.00%	22.00%
负债合计	292	376	521	672	营业利润	387.19%	49.59%	37.54%	32.48%
少数股东权益	39	39	39	39	归属母公司净利润	204.42%	67.85%	42.06%	34.40%
归属母公司股东权益	1276	1372	1429	1522	获利能力				
负债和股东权益	1607	1787	1989	2233	毛利率	34.83%	35.88%	37.45%	39.50%
<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2015A</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	净利率	12.79%	17.31%	20.00%	22.03%
营业收入	261	324	398	486	ROE	3.43%	4.38%	5.78%	7.31%
营业成本	170	208	249	294	偿债能力				
营业税金及附加	1	2	2	3	资产负债率	18.17%	21.05%	26.17%	30.08%
销售费用	15	17	20	25	流动比率	335.14%	309.36%	260.75%	236.68%
管理费用	39	42	52	65	速动比率	265.15%	250.13%	215.06%	199.42%
财务费用	-1	0	0	1	营运能力				
资产减值损失	2	2	2	2	总资产周转率	0.20	0.19	0.21	0.23
公允价值变动收益	0	0	0	0	应收帐款周转率	2.50	2.69	3.03	3.46
投资净收益	0	0	0	0	应付帐款周转率	2.11	2.05	2.01	1.85
营业利润	35	53	73	97	每股指标(元)				
营业外收入	6	12	17	22	每股收益	0.25	0.26	0.37	0.49
营业外支出	0	0	0	0	每股经营现金	0.82	0.22	0.28	0.34
利润总额	41	65	90	118	每股净资产	8.74	6.25	6.51	6.92
所得税	4	5	6	8	估值比率				
净利润	37	60	83	111	P/E	216.46	130.15	93.29	70.19
少数股东损益	4	4	4	4	P/B	6.10	5.51	5.29	4.98
归属母公司净利润	33	56	80	107	EV/EBITDA	116.83	91.41	75.70	61.89
EBITDA	67	83	100	122					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



## 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，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。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，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。

本报告基于联讯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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯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。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

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资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。