

证券研究报告

公司研究——中报点评

安居宝 (300155.sz)

| | | | |
|----|----|----|----|
| 买入 | 增持 | 持有 | 卖出 |
|----|----|----|----|

边铁城 行业分析师

执业编号: S1500510120018

联系电话: +86 10 83326721

邮箱: biantiecheng@cindasc.com

袁海宇 研究助理

联系电话: +86 10 83326726

邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

营收增速放缓, 智慧云停车有望突破

2016年08月29日

事件: 2016年8月26日安居宝发布2016年半年报, 2016年上半年公司实现营业收入3.39亿元, 同比增加4.86%; 实现归属母公司股东净利润311.94万元, 同比减少79.81%。按最新股本计算, 稀释每股收益0.01元。

点评:

- **营业收入小幅增长, 盈利能力有待改善。**2016年上半年, 公司营业收入实现小幅增长, 主要是监控及系统集成、显示屏销售收入同比增长较多而其他业务收入增长较慢所致。同期公司签订合同5224份, 合同总金额为4.48亿元, 合同金额同比增长9.04%。公司归母净利润大幅下降, 主要由于公司大力推进移动互联网项目和城市云停车联网项目, 使得销售费用和管理费用持续增加。未来随着这两项项目的深入推进和收入能力的提升将极大改善公司的盈利能力。
- **新模式推广效果显著, 云停车快速发展。**上半年, 公司大力推进智慧云停车业务。一方面对云停车经营管理团队、技术服务人员进行了重新调配, 制定了较好的激励约束机制。另一方面, 依托全国众多的营销网点及雄厚的小区客户资源, 向停车场管理方推出了赠送广告道闸的新的推广模式。公司云停车业务因此得到了快速发展, 2016年上半年合计签约停车场1741个, 其中广告道闸停车场1452个, 相比2015年末的504个增幅明显; 涉及停车场设备合计3495套, 其中广告道闸设备2675套; 并在部分停车场实现了无人化值守, 为停车场管理方节约了较大的成本。随着该模式的推广, 也将带动公司自助缴费机、停车引导系统等设备的销售或出租, 从而为公司带来收益。基于“智慧云停车+车联网道闸广告”的新商业形态, 公司还与潜在合作方就广告应用、数据应用进行了洽谈, 为公司未来的外延式发展奠定了基础。
- **互联网产品策略调整, 打造聚合类APP。**公司依托营销网络和客户资源的优势, 继续推进移动互联网项目, 并于上半年对互联网产品策略进行了调整, 开发出了优惠链APP。该款产品是优惠轻应用聚合平台, 汇聚了各优惠应用的核心功能和最新优惠, 一个APP就能满足用户衣、食、住、行、娱乐、旅游、学习、理财等多方位消费需求, 用户无需额外下载其他APP, 就能使用主要功能, 享受其优惠。公司将把周边优惠APP聚合到优惠链APP平台下, 通过换流量等措施降低获取粉丝的成本, 从而带动周边优惠的发展。
- **盈利预测及评级:** 我们预计2016~2018年公司营业收入分别为9.02亿元、10.37亿元和11.93亿元, 归属于母公司净利润分别为0.66亿元、0.75亿元和0.81亿元, 按最新股本计算每股收益分别为0.12元、0.14元和0.15元, 最新股价对应PE分别为109倍、96倍和89倍。维持“增持”评级。

➤ **风险因素：**公司转型不及预期的风险；行业政策调整风险；利润大幅下降的风险。

| | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|---------------|---------|---------|--------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 639.94 | 784.10 | 901.72 | 1,036.98 | 1,192.52 |
| 增长率 YoY % | 22.57% | 22.53% | 15.00% | 15.00% | 15.00% |
| 归属母公司净利润(百万元) | 82.75 | 35.16 | 66.46 | 75.16 | 81.09 |
| 增长率 YoY% | -18.45% | -57.51% | 89.01% | 13.09% | 7.89% |
| 毛利率% | 43.00% | 39.46% | 42.54% | 42.54% | 42.54% |
| 净资产收益率 ROE% | 7.46% | 3.12% | 5.69% | 6.09% | 6.18% |
| 每股收益 EPS(元) | 0.15 | 0.06 | 0.12 | 0.14 | 0.15 |
| 市盈率 P/E(倍) | 88 | 206 | 109 | 96 | 89 |
| 市净率 P/B(倍) | 6.53 | 6.40 | 6.06 | 5.70 | 5.36 |

资料来源：wind，信达证券研发中心预测

注：股价为2016年8月26日收盘价

资产负债表

单位:百万元

| 会计年度 | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 流动资产 | 1,045.30 | 1,015.81 | 1,103.23 | 1,221.58 | 1,350.47 |
| 货币资金 | 619.83 | 525.73 | 534.71 | 573.50 | 610.88 |
| 应收票据 | 21.96 | 36.78 | 42.30 | 48.64 | 55.94 |
| 应收账款 | 175.18 | 216.83 | 249.36 | 286.76 | 329.77 |
| 预付账款 | 19.39 | 27.29 | 29.79 | 34.26 | 39.40 |
| 存货 | 173.12 | 171.13 | 209.02 | 240.38 | 276.43 |
| 其他 | 35.82 | 38.05 | 38.05 | 38.05 | 38.05 |
| 非流动资产 | 325.10 | 386.96 | 385.46 | 380.61 | 376.24 |
| 长期投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 227.83 | 231.59 | 227.23 | 227.31 | 224.17 |
| 无形资产 | 32.37 | 39.00 | 41.56 | 38.26 | 34.96 |
| 其他 | 64.89 | 116.36 | 116.67 | 115.03 | 117.11 |
| 资产总计 | 1,370.40 | 1,402.77 | 1,488.69 | 1,602.19 | 1,726.71 |
| 流动负债 | 192.19 | 206.28 | 227.22 | 256.27 | 289.69 |
| 短期借款 | 2.50 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应付账款 | 79.31 | 84.93 | 92.71 | 106.62 | 122.61 |
| 其他 | 110.38 | 121.34 | 134.51 | 149.66 | 167.08 |
| 非流动负债 | 40.56 | 36.48 | 36.48 | 36.48 | 36.48 |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | 40.56 | 36.48 | 36.48 | 36.48 | 36.48 |
| 负债合计 | 232.76 | 242.76 | 263.71 | 292.76 | 326.17 |
| 少数股东权益 | 20.56 | 20.65 | 28.86 | 38.15 | 48.17 |
| 归属母公司股东权益 | 1,117.08 | 1,139.37 | 1,196.12 | 1,271.28 | 1,352.37 |
| 负债和股东权益 | 1370.40 | 1402.77 | 1488.69 | 1602.19 | 1726.71 |

重要财务指标

单位:百万元

| 主要财务指标 | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------|---------|---------|--------|----------|----------|
| 营业收入 | 639.94 | 784.10 | 901.72 | 1,036.98 | 1,192.52 |
| 同比 | 22.57% | 22.53% | 15.00% | 15.00% | 15.00% |
| 归属母公司净利润 | 82.75 | 35.16 | 66.46 | 75.16 | 81.09 |
| 同比 | -18.45% | -57.51% | 89.01% | 13.09% | 7.89% |
| 毛利率 | 43.00% | 39.46% | 42.54% | 42.54% | 42.54% |
| ROE | 7.46% | 3.12% | 5.69% | 6.09% | 6.18% |
| 每股收益(元) | 0.15 | 0.06 | 0.12 | 0.14 | 0.15 |
| P/E | 88 | 206 | 109 | 96 | 89 |
| P/B | 6.53 | 6.40 | 6.06 | 5.70 | 5.36 |
| EV/EBITDA | 43.99 | 127.43 | 66.54 | 59.86 | 55.90 |

利润表

单位:百万元

| 会计年度 | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------------|--------|--------|--------|----------|----------|
| 营业收入 | 639.94 | 784.10 | 901.72 | 1,036.98 | 1,192.52 |
| 营业成本 | 364.79 | 474.67 | 518.13 | 595.85 | 685.23 |
| 营业税金及附加 | 5.33 | 6.55 | 7.80 | 8.96 | 10.31 |
| 营业费用 | 94.94 | 131.40 | 151.11 | 173.78 | 199.85 |
| 管理费用 | 124.54 | 175.97 | 180.34 | 198.89 | 228.73 |
| 财务费用 | -21.34 | -15.87 | -15.92 | -16.15 | -17.30 |
| 资产减值损失 | 8.24 | 12.62 | 10.53 | 13.66 | 16.02 |
| 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资净收益 | 0.98 | 0.00 | 0.96 | 0.65 | 0.54 |
| 营业利润 | 64.42 | -1.25 | 50.68 | 62.63 | 70.22 |
| 营业外收入 | 29.46 | 37.39 | 37.90 | 38.06 | 38.30 |
| 营业外支出 | 0.41 | 1.13 | 0.73 | 1.33 | 1.33 |
| 利润总额 | 93.47 | 35.02 | 87.85 | 99.35 | 107.19 |
| 所得税 | 11.08 | -0.23 | 13.18 | 14.90 | 16.08 |
| 净利润 | 82.39 | 35.25 | 74.68 | 84.45 | 91.11 |
| 少数股东损益 | -0.37 | 0.09 | 8.21 | 9.29 | 10.02 |
| 归属母公司净利润 | 82.75 | 35.16 | 66.46 | 75.16 | 81.09 |
| EBITDA | 110.99 | 57.25 | 108.93 | 121.09 | 129.67 |
| EPS (摊薄) | 0.15 | 0.06 | 0.12 | 0.14 | 0.15 |

现金流量表

单位:百万元

| 会计年度 | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|----------------|---------|---------|--------|--------|--------|
| 经营活动现金流 | -48.14 | -49.15 | 35.96 | 53.80 | 53.39 |
| 净利润 | 82.39 | 35.25 | 74.68 | 84.45 | 91.11 |
| 折旧摊销 | 16.58 | 22.14 | 21.08 | 21.73 | 22.49 |
| 财务费用 | 0.94 | 0.10 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资损失 | -0.98 | 0.00 | -0.96 | -0.65 | -0.54 |
| 营运资金变动 | -156.78 | -111.04 | -68.02 | -64.18 | -74.12 |
| 其它 | 9.71 | 4.40 | 9.18 | 12.44 | 14.45 |
| 投资活动现金流 | -1.56 | -23.34 | -17.27 | -15.01 | -16.02 |
| 资本支出 | -45.54 | -23.34 | -18.23 | -15.66 | -16.55 |
| 长期投资 | 161.98 | 0.00 | 0.96 | 0.65 | 0.54 |
| 其他 | -118.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 筹资活动现金流 | -48.15 | -23.64 | -9.71 | 0.00 | 0.00 |
| 吸收投资 | 1.90 | 0.00 | -9.71 | 0.00 | 0.00 |
| 借款 | 2.50 | -2.50 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 支付利息或股息 | 50.92 | 11.43 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 现金净增加额 | -97.85 | -96.18 | 8.98 | 38.79 | 37.38 |

研究团队简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

袁海宇，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

机构销售联系人

| 区域 | 姓名 | 办公电话 | 手机 | 邮箱 |
|----|-----|---------------|-------------|--------------------------|
| 华北 | 袁 泉 | 010-63081270 | 13671072405 | yuanq@cindasc.com |
| 华北 | 张 华 | 010-63081254 | 13691304086 | zhanghuac@cindasc.com |
| 华北 | 饶婷婷 | 010-63081479 | 18211184073 | raotingting@cindasc.com |
| 华北 | 何 欢 | 010-63081150 | 18610718799 | hehuan@cindasc.com |
| 华北 | 巩婷婷 | 010-63081128 | 13811821399 | gongtingting@cindasc.com |
| 华东 | 文襄琳 | 021-63570071 | 13681810356 | wenxianglin@cindasc.com |
| 华东 | 王莉本 | 021-61678592 | 18121125183 | wangliben@cindasc.com |
| 华南 | 刘 晟 | 0755-82465035 | 13825207216 | liusheng@cindasc.com |
| 华南 | 易耀华 | 0755-82497333 | 18680307697 | yiyaohua@cindasc.com |
| 国际 | 唐 蕾 | 010-63080945 | 18610350427 | tanglei@cindasc.com |

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

| 投资建议的比较标准 | 股票投资评级 | 行业投资评级 |
|---|-------------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | 买入： 股价相对强于基准 20% 以上； | 看好： 行业指数超越基准； |
| | 增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%； | 中性： 行业指数与基准基本持平； |
| | 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； | 看淡： 行业指数弱于基准。 |
| | 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。 | |

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。