

深耕身份识别，创新产品前景可期

——神思电子（300479）调研简报

增持（首次）

日期：2016年11月10日

	2014年	2015年	2016E	2017E
营业收入(亿元)	2.47	3.49	3.31	4.37
增长比率(%)	16.66	41.10	-5.00	32.00
净利润(亿元)	0.42	0.49	0.40	0.55
增长比率(%)	9.87	16.98	-19.62	38.33
每股收益(元)	0.26	0.31	0.25	0.34
市盈率(倍)	117.01	100.03	124.45	89.96

事件：

11月3日 神思电子 投资者交流。

投资要点：

- **前三季度营收与利润下滑，四季度有望好转：**前三季度公司实现营业收入1.88亿元，同比下滑26.25%，实现归属上市公司股东的净利润998万元，同比下滑68.81%，收入和利润的下滑主要原因在于：1) 来自通信行业实名制的刚性需求集中爆发造成2015年的业绩基数较高，2016年需求回落造成收入增长承压；2) 自2014年公安部放宽二代证阅读机具市场准入规则以来，市场竞争的加剧导致传统产品毛利出现一定幅度的下降；3) 创新型产品样板市场建设周期延长与部分行业客户项目启动时间超过预期。目前，神思旭辉第四季度收入向好，另一方面计算机视觉类创新产品于近期发布，对业绩提升有较强的带动作用，根据公司的客户特征与历史数据，四季度收入占比较高，预计公司全年业绩状况将有所好转。
- **深耕身份识别，围绕“五行十面”实现产品延伸与创新：**公司深耕身份识别产业多年，业务涉及金融、公安、通信、人社与医疗卫生五大行业。公司围绕“五行十面”实现产品延伸与创新：

1) 移动展业，公司采取构建总行总部级战略合作关系的方针开展产品推广。2016年，邮储总行在去年招标入围的基础上，已进入批量采购阶段；安徽省农信社移动信贷项目选型，公司成功入围。目前该业务板块初具规模且需求高于预期。

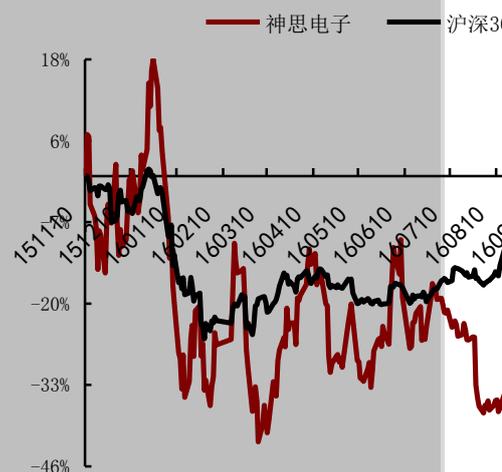
2) 银医自助，神思旭辉结合公司在身份认证领域的技术优势与温州旭辉在医疗自助服务领域的业务经验，有望成为公司重要的业绩增长点。2016年公司在齐鲁医院、千佛山医院等三甲医院批量应用逐卡通读写终端的基础上，签约山东大学第二附属医院银医自助项目并实现批量供货，并与多家山东省内三甲/二甲医院达成合作意向。

3) 计算机视觉，公司与上海依图科技共同成立神思依图，加强了公司在计算机视觉领域的技术实力，是公司推进多模态特征识别、拓展人工智能产品的重要布局。目前公司的计算机视觉产品在园区管

基础数据

收盘价(元)	30.32
市净率(倍)	12.50
流通市值(亿元)	26.41
每股净资产(元)	2.45
每股经营现金流(元)	-0.51
营业利润率(%)	2.53
净资产收益率(%)	2.48
资产负债率(%)	9.61
总股本(万股)	16,000
流通股(万股)	8,710

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2016年11月11日

相关研究

分析师：沈贇

执业证书编号：S0270514050001

电话：02160883480

邮箱：shenyun@wlzq.com.cn

研究助理：王竞达

电话：02160883483

邮箱：wangjd@wlzq.com.cn

理、宾馆入住、金库安防、税务认证、建筑工地管理等领域已经实现批量应用。公司于2016年10月推出5款融合计算机视觉技术的新型智能终端，并与航天信息系统工程、海云天科技签署战略合作协议。新型产品市场空间巨大。

4) 便捷支付，公司完成了小额支付终端人民银行PBOC3.0检测，通过了银联卡受理终端产品入网认证，并完成小额支付模块免密免签业务改造测试、取得相应资质，综合支付服务平台也正式上线运行，同时，公司与齐鲁银行、民生银行等签约“银行卡特约商户收单外包服务合作协议”，在全国多省份基于小额支付终端与建行共同进行“菜篮子”工程样板建设工作，并完成山东菜市场的试点运营，在辽宁、广东、内蒙、河南、四川等省份与银联、人行和商业银行合作推进菜市场小额支付电子秤试点应用。

- **盈利预测与投资建议：**预计公司16~17年的EPS为0.25与0.34元。公司传统认证产品毛利下降趋稳，而公司在身份识别领域深耕多年，行业地位依然领先，产品线的延伸与升级打开了公司的成长空间，予以“增持”评级。
- **风险因素：**公司创新产品推广不及预期；入围项目实际销售额低于预期；

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

姓名：沈贇

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明

本报告仅供万联证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883487 传真：021-60883484