



远方光电 (300306)

投资评级: 买入

报告日期: 2017-01-17

当前价格 (元) 20.36
目标价格 (元) 26.10
目标期限 (月) 6

股价走势:



主要数据

总股本(百万股) 287.47
A 股股本(百万股) 287.47
B/H 股股本(百万股) 0/0
总市值 (亿元) 58.0
A 股流通比例(%) 40.9
第一大股东 潘建根
第一大股东持股比例 27.85
12 个月最高/最低(元) 24.2/20.16

华安证券 TMT 研究组

联系人: 袁晓雨

021-60958362

yuanxiaoyu_hazq@163.com

联系人: 雷涛

021-60956107

leitao922@163.com

联系人: 张晶

0551-65161837

zhangjing_hazq@163.com

业绩符合预期, 内生外延双轮驱动

事件: 公司公布 2016 年度业绩预告, 2016 年公司实现归母净利润 8360 万元-10030 万元, 同比增长 50%-80%。

□ 行业回暖, 效率优化, 投资收益贡献大

公司 2016 年前三季度归母净利润同比增长 57.4%, 表明四季度利润增速仍维持较高水平。2016 年公司营业收入平稳增长, 利润增长明显, 得益于三方面原因: 一是行业整体较去年回暖, 公司积极开拓市场, 加快产品迭代速度, 市场竞争力和经营效率得以提升; 二是内部运营效率提升, 销售费用率与管理费用率均明显下降; 三是投资收益贡献显著, 参股公司纽迈分析已在新三板上市, 十月份出售红相科技股权, 收益率高达 158%。

□ 细分行业龙头, 积极打造智能检测科技产业平台

公司在国内光电检测细分领域已处领先地位, 国内市占率超过 50%, 国际市占率超过 20%。参考 Labsphere、Instrument Systems 等海外检测龙头企业通过并购成长为产业大平台的发展路径, 2014 年公司提出外延式发展战略, 2015 年外延战略正式落地, 先后投资红相科技、纽迈电子、和壹基因, 进入红外检测、核磁检测、基因检测等领域。出售的红相科技股权在短短 18 个月收益率高达 158%, 足见公司在产业投资上具备独特的眼光。未来在保持内生主业稳健增长的同时, 外延扩张仍将是重要方向, 考虑公司充足的现金流及投资平台长盈资本在手项目丰富, 未来外延扩张将持续进行。

□ 维尔科技有望年内并表, 承诺业绩超额完成概率大

公司收购维尔科技已于去年底完成过户, 2017 年初将实现业绩并表。维尔科技具备指纹识别、人脸识别、指静脉识别等多种生物识别技术, 在驾培、金融市占率超过 30%, 近两年发力驾考、军工等领域, 以及未来有可能向社保、智能家居、公安二代证、海关、铁路、公路等领域延伸。远方光电与维尔科技均为技术领先型企业, 维尔的加盟提升公司软件能力, 未来检测识别数据开放将为公司形成新的增长点。检测与识别具备相似的技术路径, 两者协同效应值得期待。维尔科技承诺 2016-2018 年分别为 6800/8000/9500 万元, 预计业绩超额实现概率大。

□ 内生外延双轮驱动, 确保高增长无虞

公司内生业务稳健增长, 外研扩张陆续落地, 我们看好公司内生外延双轮驱动下“大检测、大数据、人工智能”的产业战略逐步落实。考虑维尔科技年内并表, 预计 2016-2018 年公司净利润分别增长 60%、132% 和 33%, EPS 为 0.37 元、0.87 元和 1.15 元, 对应 2017 年 23 倍 PE, 维持“买入”评级, 目标价 26.1 元。



盈利预测：

单位：百万元

财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	184	222	666	821
收入同比(%)	-12%	20%	200%	23%
归属母公司净利润	56	89	208	276
净利润同比(%)	-38%	60%	132%	33%
毛利率(%)	64.1%	65.5%	67.2%	66.6%
ROE(%)	5.2%	7.9%	16.2%	18.7%
每股收益(元)	0.19	0.37	0.87	1.15
P/E	103.97	54.19	23.31	17.54
P/B	5.38	5.11	4.53	3.93
EV/EBITDA	94	112	35	29

资料来源：wind、华安证券研究所

附录：财务报表预测

[illegible]

资料来源：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。