

领先的可视化系统集成商

2017 年 1 月 22 日

事项：

2015 年以来中国新三板市场蓬勃发展，截至 2016 年 12 月 15 日，挂牌公司总数达 9948 家。根据 2015 年年报数据，创新层企业净利润平均同比增长 52%，显著高于 A 股市场。鉴于新三板市场对中国经济发展的重要意义，灿土研究院发起了百家新三板企业大调研活动，2016 年 12 月 5 日，初调研活动走访领先的可视化系统集成商——同辉信息 (430090. OC)，现整理纪要以供参考。

主要财务数据 (亿元)

项目	2013	2014	2015	2016H1
营业收入	0.97	1.07	2.21	1.08
同比	-6.34%	10.21%	105.85%	44.46%
净利润	0.03	0.03	0.13	0.03
同比	195.11%	-16.68%	409.75%	31.83%
扣非净利润	0.03	0.01	0.12	0.03
销售费用	0.05	0.08	0.07	0.04
管理费用	0.11	0.14	0.18	0.09
财务费用	0.01	0.02	0.02	0.01
三项费用率	17.75%	22.27%	11.85%	12.61%
毛利率	22.11%	25.30%	19.34%	16.69%
净利率	3.13%	2.37%	5.87%	2.73%
ROE (摊薄)	6.08%	4.81%	10.92%	2.42%
经营现金流量净额	0.04	-0.12	-0.15	-0.20
资产总计	1.01	1.13	2.10	2.01
净资产	0.50	0.53	1.19	1.22
应收账款	0.28	0.40	0.71	0.77
营业收入/应收账款	3.50	2.71	3.10	1.40

各项业务表现 (亿元)

营业收入	2013	2014	占比	2015	占比	2016H
显示产品销售收入	0.03	0.03	2.63%	1.14	51.65%	
显示集成收入	0.79	0.85	80.58%	0.91	41.00%	
技术服务	0.16	0.18	16.79%	0.16	7.35%	
合计	0.97	1.05	100%	2.21	100%	1.08

资料来源：wind，灿土研究院

同辉信息：定位商显市场，“全显示”战略

发言人：同辉信息 董事长 戴福昊

同辉信息 董事会秘书 李刚

同辉信息于2008年7月注册成立，公司发展主要经历三大阶段。

- 第一阶段：定位于中国商用显示市场，初期业务是硬件销售与硬件系统集成。公司是三星大尺寸商用显示器的全国总代理；2010年起成为NEC的全国总代理。
- 第二阶段：公司于2011年挂牌新三板之后，向系统应用集成业务方向转型。
- 第三阶段：一方面建立公司产品的自有品牌，应对客户需求确立“全显示”战略；另一方面针对系统集成客户划分重点行业，进行行业应用集成。

公司具体涉及行业应用集成的细分领域是行业应用集成的可视化应用，又称新视觉应用。从2014年起，公司深耕全显示、行业平台开发、内容制作跟进三方面，形成“品牌+产品+内容”的一体化可视化应用集成服务。目前公司主要针对的行业包括教育、影视、金融。

提问环节

提问1：公司所在细分领域有哪些？

公司涉及几个市场，但业务核心是智能可视化，前端显示产品为基础支撑，应用平台作为行业的深化，内容服务做后续的延展。

公司涉及细分领域包括教育、安防、影院、交通、金融。细分行业占比：教育占整体销售收入约1/3；安防占整体销售收入约1/3；影院是2016年增长的主力，总体增长靠影院拉动；交通以往以机场可视化为主，2016年占比较低；金融是2016年新入领域，在银行做一些试点。

提问2：公司与教育信息化公司有哪些差异？

信息化业务主要涉及几个方面：1、网络系统集成，校园无线网络建设；2、计算类集成，即机房的服务器、计算机集成；3、多媒体音视频集成。

同辉信息属于多媒体集成这一领域，公司拥有完整的显示产品线。校园的户外LED、教室里的电子白板、投影、多功能礼堂，所有涉及到显示类的集成均属于公司业务领域。

同辉信息与教育信息化公司的优势有两点：1、公司提供的显示产品较齐全；2、围绕音视频领域相关的资质非常齐全。一个校园所面对的所有多媒体集成，公司均可以马上应标，公司拥有安防一级资质、建筑智能化二级资质、信息系统集成三级资质及音视频集成一级资质。

未来公司希望能够在原有的基础上围绕视觉、显示再进一步提升。公司现在针对比较新的视觉技术——VR、AR、3D——相关的一些教学课件和方案开发，已经开始有比较大的投入。我们从2016年5月开始，围绕VR教室的整体解决方案，包括硬件、软件、课件进行研发。我们希望围绕产品显示、视觉这一领域不断的建立自身优势。

提问3：前五大供应商占比75%，请对供应商做具体介绍。

公司最大的供应商是NEC，公司是NEC中国区的全线战略合作伙伴。在高端的项目中，比如机场、影院，我们基本上都是推广NEC产品。在影院领域，能够制造高端放映屏的厂商仅有几家——巴可、NEC、索尼等，我们在这一领域与NEC合作。而在中低端市场，我们推出自有产品与之相对应。同时，我们在投影、电影放映机、高端液晶显示器领域是和NEC战略合作。由于NEC的产品单价较高，尤其在2016年加入影院业务之后，其所占额度较大。

提问4：公司主要销售模式有哪些？

公司销售有两种模式：产品直销模式、业务合作模式。在北京地区，通过产品直销模式进行，而教育领域目前只涉及北京海淀区。在北京以外地区，与当地关系较好的企业进行合作，当地企业将系统集成中显示部分业务分包给公司。

提问5：介绍一下公司未来的发展规划。

2014年公司确立全显示战略。整个中国的显示市场很大，2016年整体的商业显示市场业务约有1000亿元规模，未来我们将仍围绕显示的核心定位开展业务。

未来三年除了原有业务保持合理增长之外，行业解决方案的开拓比较重要。主要有两方面：1、新技术方案的打造；2、行业与“显示+”战略对应。行业与“显示+”战略对应，在选择行业时行业本身规模较大，在开发过程中深入行业，打造在行业中服务的核心竞争力。

提问6：目前显示器行业发展情况如何？

在商显这一领域，在一二线城市发展情况如下：首先，显示的应用方案更新速度非常快，硬件方面有一些更新的机会；其次，各行业显示应用不同。

在电影院这一领域，从电影院国内容量看，远远没有达到饱和，银幕块数有很大增长空间。近三年来，电影院增长年复合增长率达到30%以上。

灿土研究院

灿土研究院系上海灿土金融信息服务有限公司发起的独立研究品牌，以客观、中立、专业为原则，研究新三板挂牌企业。

联系方式

赵江波	联系人	136-0103-0711	zhaojiangbo@cantujinfu.com
郭慧梓	联系人	152-1673-9284	guohuizi@cantujinfu.com

免责声明

本研究报告（含调研纪要等）中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道取得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，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询价，亦不构成任何投资建议。市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。