

黎明保安(836146) 主业稳健发展，特殊护卫服务是看点

基本数据

2017年4月12日	
收盘价(元)	
总股本(万股)	6000
流通股本(万股)	3200
总市值(亿元)	
每股净资产(元)	1.43
PB(倍)	

财务指标

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	73.58	96.76	104.50	116.00	133.40
净利润(百万元)	11.15	16.04	17.13	19.70	23.05
毛利率(%)	30.58	35.59	34.35	34.21	33.75
净利率(%)	15.16	16.57	16.39	16.98	17.28
ROE(%)	28.29	27.93	16.64	18.67	21.17
EPS(元)	0.36	0.38	0.13	0.33	0.38

投资评级：买入(首次)

现代安保服务供应商黎明保安。上海黎明保安服务股份有限公司，成立于2011年3月。公司致力于在新经济环境下保安业务的专业化展现，凭借丰富的管理经验和高标准的服务质量，服务于各级政府、各企事业单位及社会高端私人客户，努力构建面向上海、走向全国的高端安保服务企业，为国家经济的发展、为社会的稳定和谐保驾护航。

国内安保市场起步晚，发展迅速。根据中国市场报告网发布的中国保安服务行业现状调查分析及发展趋势预测报告(2016年版)显示，我国的保安业诞生于1984年，创立发展至今已经30年，行业规模不断扩大，安保服务种类也从单一的人力防范，发展为人防、技防、押运、安全风险评估为一体的综合性安保服务体系。我国保安业虽较一些发达国家的保安公司起步晚一个多世纪，但发展速度却很迅猛。

行业竞争同质化明显，公司寻求创新业务发展。我们认为公司从事的特殊护卫服务在未来高端化、私人化对发展趋势下有较大的需求。公司从事的特殊护卫服务业务，主要是为演艺界明星、高端客户等提供突发及二十四小时保护。借鉴国外发展经验来看，未来高端化、私人化对安保有很大的需求。随着中国市场的开放，越来越多的国际明星开始进入中国市场，开展各种商业演出活动，相应的特保需求正在迅速的增长。世界各国约有私人保安公司近万家，为众多的客户提供安全防范服务；据统计我国千万级净值人群从2015年的121万人上升至2016年134万人，亿万级人群由7.8万人上升至8.9万人。

盈利预测

预测公司2016~2018年归属于上市公司股东的净利润分别为0.171亿元、0.197亿元、0.23亿元，每股收益分别为0.13元、0.33元、0.38元。

风险提示

市场竞争的风险；业务拓展的风险；人工成本上升的风险。

研究员 周川南

zhouchuannan@wtneeq.com

010-85715117



目 录

■ 风险分析	1
■ “人防+物防+技防”三位一体的综合安保服务提供商	1
■ 相较国外起步晚，行业发展趋向专业化、社会化	2
■ 建立健全公司管理体系，积极寻求业务创新	4
■ 报告期业务小幅增长	6
■ 盈利预测	6

图表目录

图表 1	公司主要服务	1
图表 2	公司股东及持股情况	2
图表 3	我国保安服务业发展前景及趋势	3
图表 4	公司主要业务对应的人员素质要求	4
图表 5	高净值人群数量情况	5
图表 6	公司财务情况	6
图表 7	盈利预测	6

■ 风险分析

● 与实际控制人相关分析

实际控制人徐涛明先生，1962 年出生，中国国籍，拥有澳大利亚永久居留权。历任联明投资执行董事、董事长、总经理，联明机械总经理。现任联明投资董事长，联明机械董事长，晨通物流执行董事，烟台众驰董事长，龙涛车辆执行董事，开创投资董事长，联明置业执行董事，金桥小贷董事长。报告期内无股权质押情况。

● 与业务相关分析

1、公司目前客户主要集中在上海市内，对外埠市场开发存在不足，市场区域集中度较高。若公司主要客户的经营情况、资信状况、业务模式发生变化或者关键客户流失，将对经营业绩产生重大影响。

2、随着安保服务业务需求进一步多元化，中高端客户的定制化服务将成为安保服务业务未来发展的重要市场之一。因此，公司已经初步打造了一支由高素质保安人员组成的特殊护卫队伍，积极布局中高端安保服务业务市场。报告期内，公司特殊护卫服务业务处于起步初期，收入较少，若后续业务拓展低于预期，将会对公司整体经营业绩产生不利影响。

3、公司所处行业为人工密集型行业，人工成本占公司营业成本的比重较大，目前国内单位人工成本呈现持续上涨的趋势，若公司未能采取有效规避及应对措施，提高公司整体管理水平，将对公司经营产生较大不利影响。

■ “人防+物防+技防”三位一体的综合安保服务提供商

上海联明保安服务股份有限公司，成立于 2011 年 3 月。公司主要从事安保服务业务，是一家集人防、物防、技防为一体的综合安保服务提供商。公司在与目标客户进行深入沟通，了解客户需求基础上，制定出符合客户要求的安全管理服务方案，客户满意后与客户签订服务合同，按照合同约定的服务内容及服务方案，提供相应安保服务。公司持有公安机关颁发的《保安服务许可证》，能够承接国家重点安全单位及对资质有严格要求的高端安保业务。

公司业务流程为：市场和顾客信息搜集整理—与目标顾客沟通洽谈—安保方案设计与制定—客户确定方案签订合同—方案执行—顾客满意度调查—方案改进（专业培训和日常监督管理），最后文件归档整理，便于改善和提升服务质量。安保服务业务的定价由服务委托方和受托方针对单个项目所需要提供的具体安保服务要求协商确定。公司经营规范、服务性价比较高，在局部细分市场具有优势，能够持续、稳定地获取订单，实现营业收入。

公司为满足不同客户的需求，对安保管理人员进行了细分并对其进行了系统化的培训。根据业务性质的不同，主要分为下述五类。

图表 1 公司主要服务

主要服务	基本内容
特勤保安服务	特勤保安服务的工作内容一是协助当地公安部门维护社会治安，处理突发治安案件；二是配合城管队管理、整治、保持市容、市貌，疏导商贩、摊贩合法有序经营，保持良好的市场秩序。
交通协警服务	交通协警服务主要是协助当地交警支队维护交通秩序，负责交通高峰期和市府重大项目施工期的排堵保畅工

	作，同时协助交警处理交通突发事件。
普通保安服务	普通保安服务主要是根据客户的环境特点和要求，按照保安服务合同约定，采取巡逻、门卫、守护、押运、技术防卫等形式，为客户提供保卫安全的技术服务。
大型活动保安服务	大型活动保安服务主要是根据各种临时活动的不同特点，制定全面的保安门卫服务、守护服务及巡逻服务方案、突发事件处理方案等，提供专业门卫、巡逻、防护等保安服务。
特殊护卫服务	特殊护卫服务主要是为演艺界明星、高端客户等提供突发及二十四小时保护。

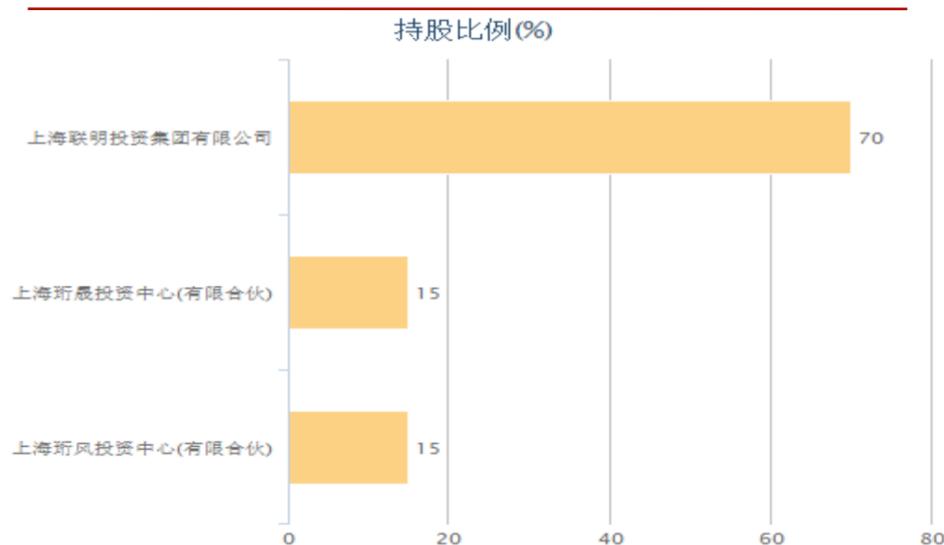
资料来源：公开转让说明书

公司设有市场营销团队，负责了解客户的业务需求、维护客户和开发客户、催缴公司服务款项、市场宣传和业务承接等。

公司主要销售渠道为：1)、通过政府公开招标程序，公司市场部制作标书，竞标获得项目。2)、通过市场宣传及市场人员业务拓展获取。公司招投标的来源获取主要通过政府采购网以及其他招标代理机构等公开渠道获取并相应完成招投标流程。

报告期内，公司持股情况：

图表 2 公司股东及持股情况



资料来源：choice

■ 相较国外起步晚，行业发展趋向专业化、社会化

● 我国安保服务行业起步较晚，较发达国家有一定差距

国外安保业发展早，究其原因在于越来越多的资本集中到少数资本家手中，而现有的国家力量不能全方位无死角的提供安全保护，所以私人安保业也就应运而生。如美国诞生的世界上第一家安保公司，其担当的职责便是巡逻防控，

保护英国殖民者的利益。纵观世界安保业史，行业都是因为国家经济的超速发展，社会犯罪的急剧增多和警力的严重不足而兴起。后期安保业的发展日趋成熟，已然成为国家、社会中一个规模宏大的行业，在人力、财力、物力上都已接近或超过了政府警察机构的水平。如与美国国务院合作的黑水私人保安公司，1997年由美国海军特种部队“海豹突击队”的几名退役军人创办，在北卡罗来纳州一片森林里占地7000英亩，内设各种先进的培训场地，服务对象包括美国国防部、国务院运输部和外国政府，2001年以来已获得超过10亿美元的政府合同，仅在伊拉克的雇员就多达1000人；英国杰富仕(G4S)集团公司，在全球拥有61.8万名员工，业务遍布世界6大洲125个国家，曾承担英国伦敦奥运会、诸多监狱看护与安全管理业务，2013年集团营业收入达74亿英镑。

根据中国市场报告网发布的中国保安服务行业现状调查分析及发展趋势预测报告（2016年版）显示，我国的保安业诞生于1984年，创立发展至今已经30年，行业规模不断扩大，安保服务种类也从单一的人力防范，发展为人防、技防、押运、安全风险评估为一体的综合性安保服务体系。我国保安业虽较一些发达国家的保安公司起步晚一个多世纪，但发展速度却很迅猛。

截止2014年底，全国安保服务公司达到5,031家，年营业额580.28亿元，年利税42亿元，全国安保从业人员450多万人。2014年，安保从业单位和保安员共参加各种大型活动安全保卫3.25万次、参与突发事件处置1.41万起，预防各类灾害事故7.45万起，服务范围不断扩展，服务质量逐步提高，经营管理日益规范，为促进经济社会发展、维护社会和谐稳定做出了积极贡献。

目前，我国保安服务业发展趋势主要有以下几个方面：

图表3 我国保安服务业发展前景及趋势



资料来源：公开转让说明书

安保服务业已经成为吸纳社会就业的重要渠道和第三产业的重要组成部分，保安队伍已经成为协助维护社会治安的一支重要力量。实践证明，安保服务业的产生既是一个国家经济发展到一定程度时的产物，也是一个国家满足社会安全需求途径的选择。我国安保服务业的社会地位随着经济社会的发展会逐步提高，而且其社会地位会越来越得到巩固发展。

● **国家相关政策利好行业发展**

自第一家安保公司成立至今，中国的保安业已经走过了 30 多个年头，但其自身的经营模式，政府的立法引导，市场的角色定位等方面还存在着许多突出问题。2010 年出台的《保安服务管理条例》中虽然允许民营资本进入保安服务业，但目前阶段，隶属国家公安机关监管下的各地区安保服务总公司实际仍处在一个垄断地位。指令性经营是计划经济时代的产物，现已完全不适应新时期市场经济发展的需要，未来安保市场势必走向国企转型企业、外资企业、民营企业三足鼎立的竞争局面，现运行的监督管理模式在一定程度上严重阻碍了保安服务业的发展，因而制度改革迫在眉睫。安保行业必需政企分开，实行业务上指导，发展自主的原则。企业人首先要强化市场竞争意识，实行政企分离，真正做到以企业的形式做市场化运作。在安保企业发展自主的基础上，业务由公安机关的专门部门进行指导，并由主管部门给予政策上的大力支持，不断提高安保服务企业的地位，让安保服务企业彻底改变等、靠、要的惰性经营思想，主动去开拓市场，发现市场，占有市场，在市场竞争中发展自己，完善自己。同时，由于现执行的安保规范性文件层次较低，内容也不全面，例如《保安管理条例》中仅仅对保安的年龄、学历等有了规定，对于他们的权益很少提及，一定程度上导致其社会认可度低，人员流失的比例较重的现象。因此政府部门要及时补充与修改行业规范条例，进行政策支持与引领，解决法制的困境与行业规范的不完善，实现行业的良性发展。

■ **建立健全公司管理体系，积极寻求业务创新**

● **良好的客户合作基础，强化发展规划**

公司多次荣获上海市保安服务协会、上海市浦东新区保安服务协会及政府机构颁发的荣誉称号。报告期内公司成为上海迪士尼项目安保服务核心供应商。

随着安保市场竞争的加剧，服务同质化日趋普遍。公司提到将充分利用原有的市场网络与人员，并由公司高管亲自带队打造了一支精干的市场团队；公司加强持续服务能力。公司以建立相互信赖的客户关系作为服务的宗旨和目标，并基于客户的业务需求树立由“可靠性”、“情感性”、“保证行”、“保障配套”、“快速反应”以及“持续提升”六大维度构成的客户持续服务体系；基于自身的战略定位，运用品牌营销策略，通过多项专业的推广手段与方式，从企业内涵、形象外延、服务表现以及客户感知四个纬度，树立联明保安的品牌形象，不断增强自身在安保服务市场领域的品牌影响力与号召力；公司将通过资本市场运作模式，展开产业投资和兼并收购，以实现良好的“产融互动”，助力企业发展。

● **设立严格规范的管理制度**

公司所在的各个安保服务的细分领域对人员素质有严格要求，因此也形成了行业壁垒。

图表 4 公司主要业务对应的人员素质要求

安保队伍类型	素质要求
特勤保安队伍	由年纪较轻、文化水平较高、身体素质好、军事技能较为全面的人员组成，经过精心挑选和专业培训，并通过安保知识、政策法规和军事技能等考核合格后，方能上岗。

<p>交通协警队伍</p>	<p>由年纪较轻、安保意识强的保安人员组成，通过法制培训、公司制度培训以及相关技能培训，成为协作能力强、训练有素的安保队伍。</p>
<p>普通保安队伍</p>	<p>由安保意识强、年龄较轻的保安人员组成，通过整体技能、礼仪礼节训练，成为军事素质高、法律意识强、训练有素的安保队伍。</p>

资料来源：公开转让说明书

此外，公司还从事特殊护卫服务，主要是为演艺界明星、高端客户等提供突发及二十四小时保护。借鉴国外发展经验来看，未来高端化、私人化对安保有很大的需求。

特保服务的个人客户主要有社会知名人士、影视明星、企业重要人物、富人等，他们所面临的风险比一般人高得多，对自身的安全尤其关注，是特保服务的主要需求群体之一。随着中国市场的开放，越来越多的国际明星开始进入中国市场，开展各种商业演出活动，相应的特保需求正在迅速的增长。世界各国约有私人保安公司近万家，为众多的客户提供安全防范服务；据统计我国千万级净值人群从 2015 年的 121 万人上升至 2016 年 134 万人，亿万级人群由 7.8 万人上升至 8.9 万人。

图表 5 高净值人群数量情况



资料来源：网络数据整理

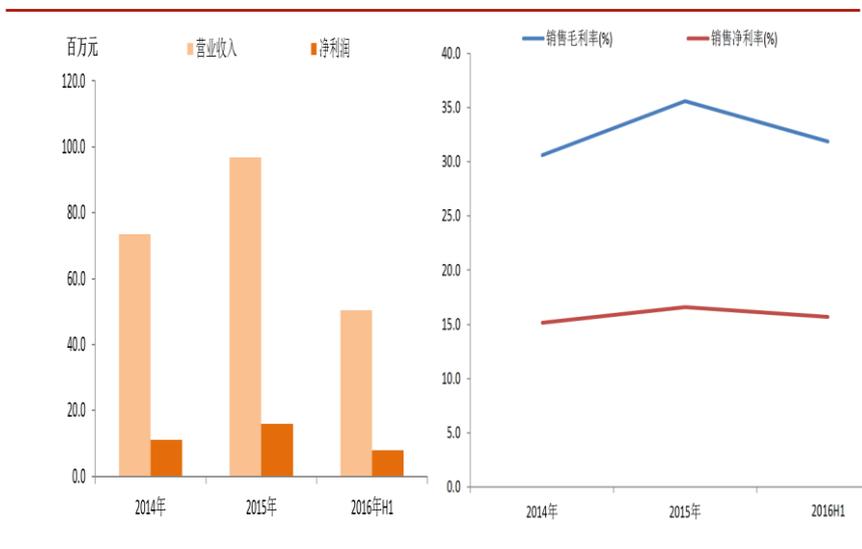
公司从事特殊护卫服务的员工身高需在 180 厘米以上，需接受正统的武术训练和专业的贴身保护技巧训练，同时负责护送车辆。公司可以根据客户的需求制定短期、中期及长期的安保服务策略。

公司设立了规范完整的管理制度，可以根据客户的需求进行即时的改进，树立了良好的品牌和口碑。安保服务业属于人力资本密集型行业，高素质的安保服务从业人员必须具备项目执行管理等多方面专业知识及行业经验。因此，从招聘员工起，公司就制定了严格的《招聘管理办法》、《保安员管理制度》，以保证安保人员的素质。公司会根据不同的岗位进行分类培训，新进员工的入职培训由人力资源部组织确保员工入职一个月内完成培训，并保存相关的培训记录，培训记录由员工签字确认。另外，为了方便管理员工，公司特此制订了一系列内部规章制度，如《保安员管理制度》、《保安服务岗位责任制度》、《保安服务管理制度》、《队员守则》等。同时，为了提高员工工作积极性，公司制

定了《员工绩效考核实施方案》。针对一线员工和部门经理采取了不同的考核标准。

■ 报告期业务小幅增长

图表 6 公司财务情况



资料来源: choice

截至去年上半年,公司实现营业收入 5,053.06 万元,较上年同期增长 6.1%,主营业务收入 5,005.87 万元。较上年同期增长 6.07%;报告期公司实现净利润 793.35 万元,较上年同期下降 16.63%。报告期内,公司在成本和管理费方面较上年同期小幅上升。公司在未来经营计划中提到将保证服务质量的同时,积极寻求业务创新,丰富和优化现有服务,进一步增强公司服务的竞争力,取得了较好的经营成果。

■ 盈利预测

图表 7 盈利预测

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	73.58	96.76	104.50	116.00	133.40
净利润(百万元)	11.15	16.04	17.13	19.70	23.05
毛利率 (%)	30.58	35.59	34.35	34.21	33.75
净利率 (%)	15.16	16.57	16.39	16.98	17.28
ROE (%)	28.29	27.93	16.64	18.67	21.17
EPS(元)	0.36	0.38	0.13	0.33	0.38

资料来源: 梧桐公会, choice

预测公司 2016~2018 年归属于上市公司股东的净利润分别为 0.171 亿元、0.197 亿元、0.23 亿元,每股收益分别为 0.13 元、0.33 元、0.38 元。

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。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,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。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。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

【评级说明】

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15%以上;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15%以上。

本报告将首次发布于 D3 研究平台。D3 研究是一个付费研究报告交流分享平台。在平台中您可以阅读别人的研究成果,提出对某家特定企业的研究需求,也可以完成别人的悬赏任务,或者将您的研究成果直接变现。微信用户在微信端通过搜索 D3 研究或扫描二维码的方式查找到 D3 研究公众号并关注后,即可成为 D3 研究的用户。



梧桐研究公会

电 话: 010-85715117

传 真: 010-85714717

电子邮件: wtlx@wtneeq.com

