

精准信息 (300099.SZ) 其它专用设备行业

评级：买入 维持评级

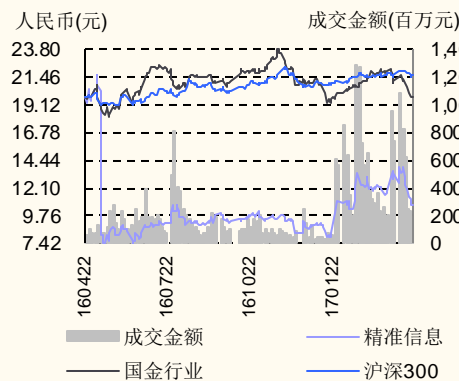
公司点评

市场价格 (人民币): 10.74 元
 目标价格 (人民币): 14.00-16.00 元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

年内股价最高最低(元) 21.60/7.42
 沪深 300 指数 3466.79



相关报告

- 《军工领域拓展+轨交信息化产品, 双转型战略逐步推进-尤洛卡公司...》, 2016.12.2
- 《尤洛卡 2016 中报点评-尤洛卡公司点评》, 2016.8.26
- 《收购师凯方案过会, 军工转型持续推进-尤洛卡公司点评》, 2016.7.27

潘贻立 分析师 SAC 执业编号: S1130515040004
 (8621)60230252
 panyili@gjzq.com.cn

卞晨曦 联系人
 biancy@gjzq.com.cn

师凯科技收购完成, 转型战略初见成效

公司基本情况(人民币)

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E
摊薄每股收益(元)	0.109	0.047	0.121	0.156	0.191
每股净资产(元)	3.86	2.51	2.62	2.76	2.95
每股经营性现金流(元)	0.05	0.15	0.16	0.08	0.10
市盈率(倍)	253.56	618.93	88.70	68.74	56.10
行业优化市盈率(倍)	190.05	71.12	71.12	71.12	71.12
净利润增长率(%)	372.39%	27.86%	167.33%	29.04%	22.53%
净资产收益率(%)	2.82%	1.81%	4.63%	5.65%	6.50%
总股本(百万股)	214.60	638.39	660.40	660.40	660.40

业绩概述

■ 2016 年公司实现营业收入 2.30 亿元, 同比增长 39.56%, 归属上市公司股东的净利润 2991 万元, 同比增长 27.86%, 扣非后的净利润 3123 万元, 同比增长 971.17%。利润分配预案为: 每 10 股派送现金股利 1 元 (含税)。

经营分析

- **师凯科技收购完成, 形成三大业务板块。**报告期内, 公司完成收购师凯科技, 从原来单一的煤矿安全监测业务转变为军工、传统煤矿安监业务和轨道交通信息化三大业务板块。2016 年公司煤矿安监业务收入改善, 轨交信息化实现较大增长, 师凯科技军工业务纳入合并报表, 使得公司整体经营业绩大幅增长, 营业收入同比增长近 40%, 归属上市公司股东的净利润同比增长 28%。
- **军工业务并表完成业绩增长, 战略转型初见成效。**2016 年 10 月公司完成了师凯科技的收购工作并纳入合并报表, 主要产品为导弹制导系统和精密光学系统, 当年贡献收入 1882 万元, 产品毛利率达 67%。16 年师凯科技扣非后净利润 6103 万元, 完成当年业绩承诺的 102%; 17/18 年利润承诺分别为 7300 万元和 8600 万元。师凯科技多项产品已正式列装并批量装备, 部分产品为公司独家生产, 军品采办持续稳定的特点为公司军品业务的稳定增长提供保障。此外, 公司与鲁信创投及西安市政府合作成立的军民融合创投基金, 首批资金已到位, 进入项目考察和投入阶段。
- **传统业务受益煤炭复苏, 经营业绩出现好转。**2016 年煤炭价格止跌回升, 受益于下游煤炭行业的复苏, 公司传统业务的经营业绩出现好转。2016 年煤矿安全监测系统及相关产品收入 6749 万元, 相比上年增长 29.07%, 占营收的 29.3%; 产品毛利率 56.6%, 同比下降 4.65 个百分点。公司具有多年煤矿安全服务业经验, 煤矿顶板监控监测方面居于细分行业龙头地位, 核心管理团队在市场环境低迷的情况下维持了煤矿板块业务的稳定, 有望受益下游煤炭企业盈利改善的逐步传导。
- **通信业务转型轨交效果显著, 民用国防双管齐下。**子公司富华宇祺在 2016 年完成了从单一煤矿井下通信业务向轨道交通通信及大数据系统集成分析等多行业业务的转型, 2016 年通信业务实现收入 1.38 亿元、占营收的 60%。公司在普列 WIFI 占据 70% 以上市场份额, 并成为首批为高铁无线通讯研制并供应产品的企业, 随着轨交建设在国内及一带一路的铺开, 将为公司轨交

信息化业务提供更大的发展空间。此外，富华宇祺组建了军工事业部，并与师凯科技合作向国防信息化业务进军，已经取得一定进展，将成为通信板块另一重要增量。

盈利预测

- 我们预测 2017-2019 年公司营业收入 3.88/4.86/5.82 亿元，分别同比增长 68%/25%/20%；归母净利润 8000 万/1.03 亿/1.26 亿元，分别同比增长 167%/29%/23%；EPS 分别为 0.12/0.16/0.19 元，对应 PE 分别为 89/69/56 倍。

投资建议

- 我们认为公司转型军工完成，师凯科技成为军工业务主力，现有及在研产品可保障业绩增长，军民融合并购基金提供持续拓展方向；富华宇祺产品转型轨交领域，业绩增长迅速；下游煤企盈利好转有利传统主业产品需求恢复。维持公司“买入”评级，未来 6-12 个月目标价位 14~16 元。

风险提示

- 并购整合的风险，军工投入不及预期，煤炭价格大幅下降。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E		2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营业务收入	179	165	230	388	486	582	货币资金	251	228	364	390	410	420
增长率		-7.8%	39.6%	68.4%	25.3%	19.8%	应收账款	266	264	391	419	525	637
主营业务成本	-64	-77	-107	-171	-214	-255	存货	62	78	80	94	117	140
%销售收入	35.8%	46.5%	46.6%	44.1%	44.0%	43.8%	其他流动资产	24	22	61	74	80	88
毛利	115	88	123	217	272	327	流动资产	603	592	896	977	1,132	1,285
%销售收入	64.2%	53.5%	53.4%	55.9%	56.0%	56.2%	%总资产	64.6%	62.7%	49.1%	48.8%	51.4%	53.8%
营业税金及附加	-2	-3	-5	-7	-9	-11	长期投资	0	0	32	32	32	32
%销售收入	1.1%	1.9%	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%	固定资产	177	193	215	266	310	345
营业费用	-47	-26	-27	-36	-45	-52	%总资产	18.9%	20.4%	11.8%	13.3%	14.1%	14.5%
%销售收入	26.4%	15.5%	11.9%	9.3%	9.2%	9.0%	无形资产	141	145	667	711	706	702
管理费用	-44	-40	-59	-78	-97	-115	非流动资产	330	352	929	1,026	1,069	1,103
%销售收入	24.6%	24.3%	25.5%	20.2%	20.0%	19.8%	%总资产	35.4%	37.3%	50.9%	51.2%	48.6%	46.2%
息税前利润 (EBIT)	22	19	33	95	121	148	资产总计	933	943	1,825	2,003	2,201	2,389
%销售收入	12.1%	11.8%	14.1%	24.5%	24.9%	25.5%	短期借款	0	0	10	51	97	110
财务费用	9	4	5	6	3	2	应付款项	71	66	87	119	149	178
%销售收入	-4.8%	-2.5%	-2.3%	-1.5%	-0.7%	-0.3%	其他流动负债	14	16	19	37	44	52
资产减值损失	-32	-21	8	-2	-1	-1	流动负债	85	82	116	207	290	339
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	长期贷款	0	0	0	0	0	1
投资收益	1	22	0	1	1	1	其他长期负债	1	0	3	0	0	0
%税前利润	14.2%	62.6%	0.0%	1.1%	0.9%	0.8%	负债	86	83	120	207	290	340
营业利润	0	25	46	100	125	151	普通股股东权益	827	829	1,655	1,729	1,825	1,945
营业利润率	0.1%	15.1%	20.0%	25.7%	25.8%	25.9%	少数股东权益	21	32	50	68	86	104
营业外收支	10	11	6	8	8	8	负债股东权益合计	933	943	1,825	2,003	2,201	2,389
税前利润	10	36	52	108	133	159	比率分析						
利润率	5.5%	21.6%	22.6%	27.7%	27.4%	27.3%		2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
所得税	-1	-1	-4	-10	-12	-14	每股指标						
所得税率	12.3%	3.2%	8.1%	9.0%	9.0%	9.0%	每股收益	0.023	0.109	0.047	0.121	0.156	0.191
净利润	9	35	48	98	121	144	每股净资产	3.853	3.863	2.507	2.618	2.764	2.946
少数股东损益	4	11	18	18	18	18	每股经营现金净流	-0.072	0.047	0.149	0.163	0.078	0.104
归属于母公司的净利润	5	23	30	80	103	126	每股股利	0.000	0.300	0.800	0.010	0.010	0.010
净利率	2.8%	14.2%	13.0%	20.6%	21.2%	21.7%	回报率						
							净资产收益率	0.60%	2.82%	1.81%	4.63%	5.65%	6.50%
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	0.53%	2.48%	1.64%	3.99%	4.69%	5.29%
	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E	投入资本收益率	2.25%	2.18%	1.74%	4.69%	5.49%	6.25%
净利润	9	35	48	98	121	144	增长率						
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	主营业务收入增长率	2.98%	-7.81%	39.56%	68.43%	25.26%	19.75%
非现金支出	47	36	15	37	36	37	EBIT增长率	-63.70%	-10.64%	67.73%	192.43%	27.29%	22.48%
非经营收益	-3	-26	-3	-13	-7	-5	净利润增长率	-92.68%	372.39%	27.86%	167.33%	29.04%	22.53%
营运资金变动	-68	-34	38	-14	-99	-107	总资产增长率	16.07%	1.07%	93.44%	9.79%	9.88%	8.51%
经营活动现金净流	-15	10	98	108	51	69	资产管理能力						
资本开支	-23	-21	-12	-122	-67	-60	应收账款周转天数	411.5	530.7	386.3	235.0	230.0	230.0
投资	70	5	-117	0	0	0	存货周转天数	286.0	333.5	268.8	200.0	200.0	200.0
其他	2	13	1	1	1	1	应付账款周转天数	172.4	214.9	146.1	102.0	102.0	102.0
投资活动现金净流	49	-3	-128	-121	-66	-59	固定资产周转天数	275.2	426.1	340.2	221.9	187.7	160.0
股权募资	0	0	180	0	0	0	偿债能力						
债权募资	-15	0	10	41	46	13	净负债/股东权益	-29.57%	-26.51%	-20.77%	-18.87%	-16.38%	-15.11%
其他	-22	-16	-43	-2	-11	-13	EBIT利息保障倍数	-2.5	-4.6	-6.1	-16.4	-35.5	-83.8
筹资活动现金净流	-37	-16	147	39	35	0	资产负债率	9.20%	8.76%	6.56%	10.33%	13.19%	14.22%
现金净流量	-3	-9	117	26	20	10							

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	4
增持	0	0	0	0	1
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.20

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

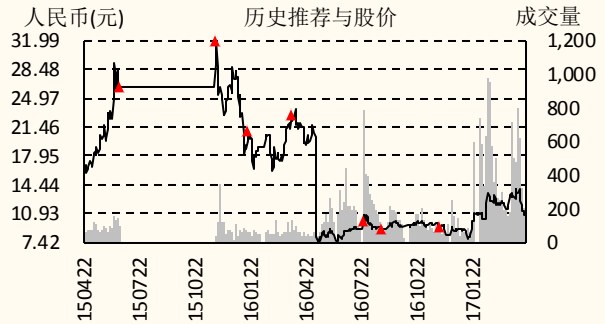
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2015-06-23	增持	26.55	30.00~30.00
2	2015-11-27	买入	26.45	40.00~50.00
3	2016-01-19	买入	19.77	40.00~50.00
4	2016-03-31	买入	23.05	40.00~50.00
5	2016-07-27	买入	9.08	14.00~16.00
6	2016-08-26	买入	9.15	14.00~16.00
7	2016-12-02	买入	9.40	14.00~16.00

来源：国金证券研究所



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD