

熙菱信息 (300588)

公司研究/简评报告

安防项目大单落地，中报业绩亮丽

——熙菱信息 (300588) 简评报告

简评报告/计算机行业

2017 年 07 月 12 日

一、事件概述

公司近期发布公告，其全资子公司上海熙菱信息技术有限公司中标呼图壁县公安局“科技围城”项目，中标总金额约为 4.06 亿元。同时公司预告半年度业绩情况，归母净利润为 1236 万—1401 万，同比增长 123.56%—153.55%。

二、分析与判断

➤ 中标 4.06 亿安防大单，区域龙头地位凸显

熙菱信息于 1992 年成立，是新疆第一家致力于安防业务的上市公司，其业务 70% 集中于新疆。此次中标呼图壁县公安局 4.06 亿元的“科技围城”项目，充分体现了公司在新疆安防领域的龙头地位。项目将分两期进行建设，一期建设乡镇村主要道路的视频监控以及配套设施；二期建设安防信息化及相关软件部署。

➤ 中报业绩亮丽，新疆安防产业需求旺盛

业绩增长的主要原因有两方面：1) 2016 年及 2017 年上半年，安防行业市场保持持续增长，同时公司进一步强化经营管理，运营管理水平有效提升，导致公司利润持续增长。2) 公司非经常性损益对净利润的影响金额约为 225 万元。

目前新疆地区安防建设落后，而受其特殊地理位置与民族问题影响，其安防需求十分紧迫，再考虑到新疆地区在“一带一路”中的重要地位，新疆地区的安防产业有望在未来几年形成一个千亿级的市场。在未来安防硬件设施较为完善后，公司依然可以发挥其在安防软件方面的优势，进一步扩宽自己的市场。考虑到公司作为新疆本土企业，深耕新疆市场，聚焦安防，社会资源与技术优势明显，未来业绩将得到有力支撑。

➤ 公司安防软件优势明显，未来业绩可期

公司主要业务为智能安防与信息安全，其核心服务包括公安解决方案、平安城市解决方案，以及业务安全审计基础平台、财政国库支付业务安全审计等。在智能安防方面，公司几年前已经完成全疆范围内的图像卡口联网平台，目前致力于开发图像算法，人脸识别等技术。信息安全审计方面是公司未来的战略方向，依托市场领先的审计技术，未来将继续领跑信息安全领域。

三、盈利预测与投资建议

预计公司 17-19 年 EPS 分别为 0.81、1.18 和 1.73 元，对应的 PE 分别为 49.8X、34X、23.3X，给予未来 12 个月 55-60 倍的估值区间，对应的股价为 44.6 -48.6 元，首次推荐给予“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

1) 新疆安防产业发展不达预期；2) 政策变化风险。

强烈推荐

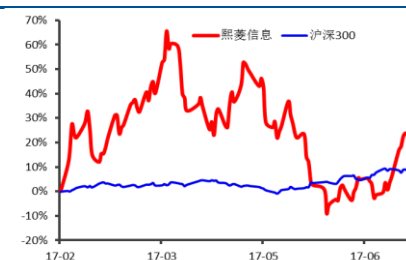
首次评级

合理估值： 44.6 -48.6 元

交易数据 2017-07-11

收盘价 (元)	36.90
近 12 个月最高/最低 (元)	54.93/5.92
总股本 (百万股)	100.00
流通股本 (百万股)	25.00
流通股比例 (%)	25.00%
总市值 (亿元)	36.90
流通市值 (亿元)	9.23

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：胡星

执业证号： S0100517070001

电话： (8610) 85127532

邮箱： huxing@mszq.com

相关研究

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	540	867	1,247	1,813
增长率 (%)	33.7%	60.6%	43.9%	45.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	43	81	118	173
增长率 (%)	49.9%	89.5%	46.3%	46.3%
每股收益 (元)	0.43	0.81	1.18	1.73
PE (现价)	94.4	49.8	34.0	23.3
PB	5.5	3.6	2.9	1.9

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	540	867	1,247	1,813
减：营业成本	420	667	963	1,403
营业税金及附加	3	5	7	11
销售费用	24	38	55	80
管理费用	35	56	81	117
二、营业利润	45	93	137	202
加：营业外收支净额	3	4	4	4
四、净利润	43	82	119	175
归属于母公司的利润	43	81	118	173
五、基本每股收益 (元)	0.43	0.81	1.18	1.73

主要财务指标

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	76.04	41.21	27.68	18.74
成长能力:				
营业收入同比	33.73%	60.60%	43.93%	45.36%
营业利润同比	63.7%	96.1%	48.1%	47.5%
净利润同比	47.5%	89.9%	46.3%	46.3%
营运能力:				
应收账款周转率	2.42	2.14	2.50	2.22
存货周转率	2.38	1.85	2.33	1.96
总资产周转率	#DIV/0!	4.62	2.49	2.47
盈利能力与收益质量:				
毛利率	22.2%	23.0%	22.8%	22.6%
净利率	8.0%	9.4%	9.6%	9.6%
总资产净利率 ROA	7.3%	8.9%	10.8%	10.2%
净资产收益率 ROE	14.0%	21.3%	24.1%	26.4%
资本结构与偿债能力:				
流动比率	1.75	1.55	1.64	1.52
资产负债率	54.5%	63.2%	60.8%	66.2%
长期借款/总负债	7.1%	0.0%	0.0%	0.0%
每股指标:				
每股收益	0.43	0.81	1.18	1.73
每股经营现金流量	0.29	0.10	0.81	0.38
每股净资产	3.03	3.79	4.91	6.53

资产负债表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	182	167	249	286
应收票据	0	223	274	448
应收账款	223	182	224	367
预付账款	8	27	24	50
其他应收款	23	37	49	76
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	6	(10)	(25)	(41)
其他非流动资产	0	0	0	0
非流动资产合计	40	25	9	(7)
资产总计	670	1,038	1,261	1,952
短期借款	26	0	0	0
应付票据	0	1	2	3
应付账款	207.88	320.10	441.91	668.14
预收账款	118	323	311	611
其他应付款	323	311	611	0
应交税费	8	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	360	652	762	1,288
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	4	4	4	4
负债合计	365	657	767	1,292
股本	100	100	100	100
资本公积	94	94	94	94
留存收益	109	185	296	459
少数股东权益	1	2	4	6
所有者权益合计	305	382	494	659
负债和股东权益合计	670	1,038	1,261	1,952

现金流量表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	29	10	81	38
投资活动现金流量	(3)	3	3	3
筹资活动现金流量	93	(27)	(2)	(4)
现金及等价物净增加	120	(14)	81	37

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

胡星，计算机行业分析师，工程师，博士，主要研究方向为：计算机软硬件系统，以太网及光纤通信研究。参与多个国家重大专项项目，乘用车相关创业经历，合著专著一本“基于平板电脑的数控系统软件设计”，2015年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。