

# 万集科技 (300552)

## 上半年业绩承压，但激光检测业务表现亮眼

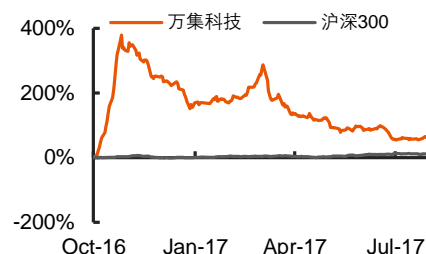
### 推荐 (维持)

现价: 28.84 元

#### 主要数据

行业	计算机
公司网址	www.wanji.net.cn
大股东/持股	翟军/52.64%
实际控制人/持股	翟军/%
总股本(百万股)	107
流通 A 股(百万股)	27
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	30.77
流通 A 股市值(亿元)	7.70
每股净资产(元)	6.79
资产负债率(%)	19.80

#### 行情走势图



#### 证券分析师

**张冰** 投资咨询资格编号  
S1060515120001  
010-56800144  
ZHANGBING660@PINGAN.COM.CN

**闫磊** 投资咨询资格编号  
S1060517070006  
010-56800140  
YANLEI511@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

### 投资要点

**事项:** 公司公告 2017 年半年报, 2017 年上半年实现营业收入 2.24 亿元, 同比下降 22.88%, 实现归母净利润为 732.22 万元, 同比下降 79.06%, EPS 为 0.07 元。公司同时发布 2017 年前三季度业绩预告, 预计 2017 年前三季度归母净利润变动幅度为 -90% 至 -60%, 归母净利润变动区间为 559.74 万元至 2238.98 万元。

#### 平安观点:

■ **公司上半年业绩承压:** 根据公司 2017 年半年报, 2017 年上半年实现营业收入 2.24 亿元, 同比下降 22.88%, 实现归母净利润为 732.22 万元, 同比下降 79.06%。公司上半年营业收入和归母净利润相比去年同期均出现较大幅度下降, 主要是因为公司 ETC 业务受到行业增速放缓, 部分区域招标时间不及预期, 且单价有所下降的影响, 业务收入相比去年同期下降超过 50%。此外, 公司对市场拓展及产品研发的持续投入导致当期费用较大幅度增长, 也影响了当期税后利润。

在毛利率方面, 公司今年上半年毛利率为 44.30%, 相比去年同期提高 4.71 个百分点, 主要是因为公司动态称重业务与激光检测业务发展良好, 毛利率均有较大幅度提升。在期间费用率方面, 公司今年上半年期间费用率为 41.15%, 相比去年同期大幅提高 13.10 个百分点, 主要是因为研发投入大幅增加, 公司上半年研发投入相比去年同期增长 54.93%。

■ **参股易构软件, 智能交通领域综合实力进一步提升:** 今年 5 月, 公司出资 2100.672 万元认购易构软件新增股份, 增资完成后, 公司持有易构软件 12.16% 股权。易构软件是一家以公路交通、城市交通、轨道交通、民用航空等领域智能交通软件的设计、研发、技术服务及销售为主的高新技术企业。依托双方各自在软硬件、专用短程通信等方面拥有的技术、研发与生产制造优势, 公司与易构软件共建软硬件研发平台, 提升系统集成能力, 推进双方在智能交通领域的技术进步与产业升级, 实现协同发展。参股易构软件, 将进一步提高公司在智能交通软件及系统解决方案领域的综合实力, 有利于公司在智能交通领域获取更大的市场份额。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	512	636	606	723	871
YoY(%)	61.5	24.2	-4.6	19.3	20.4
净利润(百万元)	64	69	52	68	92
YoY(%)	346.3	8.5	-25.5	31.8	34.3
毛利率(%)	39.6	38.9	39.2	39.9	40.6
净利率(%)	12.5	10.9	8.5	9.4	10.5
ROE(%)	16.2	9.3	6.7	8.1	9.9
EPS(摊薄/元)	0.60	0.65	0.48	0.64	0.86
P/E(倍)	48.1	44.4	59.5	45.2	33.6
P/B(倍)	7.8	4.1	4.0	3.7	3.3

- **激光检测业务高速发展，未来成长空间巨大：**公司创新的将激光测距技术应用于交通领域，开发了用于公路交通情况调查的激光检测设备，成为了国内首个推出激光式交调设备的厂家。公司自主研发的基于激光扫描技术的固定式交通情况调查系统，获得了国家火炬计划项目和北京公路学会科学技术奖二等奖，技术水平国内领先。公司运用激光扫描技术开发出车辆长宽高检测、车型识别、车辆检测等信息采集技术，填补了国内在该技术领域的空白。今年上半年，公司激光检测业务表现亮眼，实现收入 3674.01 万元，同比增长 113.64%。另外，公司正在开展车载 3D 激光雷达技术和相关产品的研发，已经完成了光、机、电系统和局部视场与全视场整机结构等关键技术攻关，目前项目处于工程样机设计与测试阶段，车载激光雷达主要应用于自动驾驶和无人驾驶，是未来智能车辆感知技术重要的组成部分，公司激光检测业务未来成长空间巨大。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司 2017 年半年报，我们下调了公司 2017-2019 年的盈利预测，EPS 分别调整为 0.48 元（下调 41%）、0.64 元（下调 39%）、0.86 元（下调 38%），对应 8 月 23 日收盘价的 PE 分别约为 59.5、45.2、33.6 倍。公司多年来一直深耕智能交通行业，致力于将自身打造成智能交通行业的领先企业，积极通过自主研发及对外投资提升公司在智能交通领域的综合实力。公司动态称重业务稳步发展，ETC 业务虽有所下滑，但我们认为通过公司积极的市场拓展及产品研发的持续投入，公司 ETC 业务未来有望企稳回升。另外，公司激光检测业务目前发展势头迅猛，且成长空间巨大，未来将成为公司业绩的有力增长点。我们维持对公司的“推荐”评级。
- **风险提示：**动态称重业务发展不达预期；ETC 普及进度低于预期；激光检测业务发展不达预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	970	949	1252	1219
现金	325	470	425	512
应收账款	360	253	479	403
其他应收款	17	11	23	18
预付账款	15	3	19	7
存货	168	122	220	187
其他流动资产	85	89	87	92
<b>非流动资产</b>	121	108	117	130
长期投资	0	0	0	0
固定资产	96	84	94	107
无形资产	16	15	15	14
其他非流动资产	9	9	9	9
<b>资产总计</b>	1091	1057	1369	1349
<b>流动负债</b>	343	283	528	415
短期借款	30	30	129	56
应付账款	155	145	209	212
其他流动负债	158	108	190	148
<b>非流动负债</b>	5	5	5	5
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	5	5	5	5
<b>负债合计</b>	347	288	532	420
少数股东权益	0	0	0	0
股本	107	107	107	107
资本公积	344	344	344	344
留存收益	293	345	413	504
<b>归属母公司股东权益</b>	744	769	837	929
<b>负债和股东权益</b>	1091	1057	1369	1349

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	-12	169	-120	192
净利润	69	52	68	92
折旧摊销	8	8	9	11
财务费用	5	2	6	9
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-108	107	-203	81
其他经营现金流	14	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-103	5	-18	-24
资本支出	23	-13	9	13
长期投资	-80	0	0	0
其他投资现金流	-160	-8	-9	-11
<b>筹资活动现金流</b>	264	-28	-6	-9
短期借款	-13	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	27	0	0	0
资本公积增加	252	0	0	0
其他筹资现金流	-2	-28	-6	-9
<b>现金净增加额</b>	149	145	-144	160

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	636	606	723	871
营业成本	388	368	435	517
营业税金及附加	5	5	6	7
营业费用	82	85	94	105
管理费用	91	103	119	139
财务费用	5	2	6	9
资产减值损失	16	15	16	19
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	49	28	47	75
营业外收入	33	33	33	33
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	82	61	80	108
所得税	12	9	12	16
<b>净利润</b>	69	52	68	92
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	69	52	68	92
EBITDA	82	59	81	110
EPS (元)	0.65	0.48	0.64	0.86

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	24.2	-4.6	19.3	20.4
营业利润(%)	11.1	-42.6	69.0	58.1
归属于母公司净利润(%)	8.5	-25.5	31.8	34.3
<b>获利能力</b>	-	-	-	-
毛利率(%)	38.9	39.2	39.9	40.6
净利率(%)	10.9	8.5	9.4	10.5
ROE(%)	9.3	6.7	8.1	9.9
ROIC(%)	8.0	5.4	6.3	8.5
<b>偿债能力</b>	-	-	-	-
资产负债率(%)	31.8	27.2	38.9	31.1
净负债比率(%)	-39.6	-57.2	-35.4	-49.1
流动比率	2.8	3.4	2.4	2.9
速动比率	2.3	2.9	2.0	2.5
<b>营运能力</b>	-	-	-	-
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	2.0	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
<b>每股指标(元)</b>	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.65	0.48	0.64	0.86
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.79	1.58	-1.12	1.80
每股净资产(最新摊薄)	6.97	7.21	7.84	8.70
<b>估值比率</b>	-	-	-	-
P/E	44.37	59.53	45.18	33.63
P/B	4.14	4.00	3.68	3.31
EV/EBITDA	34.0	44.7	34.5	23.8

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



## 平安证券综合研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：( 0755 ) 82449257

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033