

“Video+IOT+AI” 战略有序推进，费用率下降归母净利增 54.81%

——东方网力 2017 半年报点评

半年报点评

◆ 事件

2017 年 8 月 24 日晚，公司发布 2017 年半年报：

报告期内，公司实现营业收入 7.39 亿元，较上年同期增长 26.08%；营业利润 1.16 亿元，较上年同期增长 146.78%；归属于上市公司普通股股东的净利润为 1.04 亿元，较上年同期增长 54.81%。

◆ 营收 7.39 亿，同比增长 26.08%，各业务稳步推进

2017H1，公司业务稳步发展，营收同比增 26.08%。

单季度数据方面，Q2 营收延续了上一季度的增速：2017Q2 单季营收 4.69 亿元，同比增长 26.79%，略高于 Q1 的营收增速（24.86%）。

分业务方面，网络硬盘录像机和前端设备营收增速较高，轨交业务产品成功应用到 CRH6F 和复兴号动车组：①PVG 网络视频管理平台营收 2.78 亿，同比增 12.54%；②网络硬盘录像机营收 0.88 亿，同比增 40.58%；③前端设备营收 0.79 亿，同比增 37.58%；④轨道交通信息系统营收 1.94 亿，同比增 23.32%，弓网视频监控系统首次在 CRH6F 时速 160 公里城际动车组取得应用，研制的新一代标准动车组平台系统成功应用于复兴号动车组上。

◆ 综合毛利率基本稳定；费用控制良好，费用率下降是归母净利增速（54.81%）高于营收增速的最主要原因

综合毛利率 55.05%，同比下降 1.03pct，基本稳定。

整体费用率 37.20%，同比下降 5.62pct，是归母净利同比增速（54.81%）高于营收增速（26.08%）的最主要原因：销售费用率 9.63%，同比下降 2.93pct；管理费用率 22.72%，同比下降 4.14pct；财务费用率 4.85%，同比上升 1.45pct。

◆ 现金流状况基本稳定

经营活动现金流净流出略有增加，应收账款占总资产比例略有下降，货币资金占总资产比例上升 4pct，理财产品增加 8.33 亿元。①经营活动现金流净流出 2.52 亿元，同比增加 6.77%，基本稳定。②应收账款 16.60 亿元，占总资产的比例 28.82%，略有下降（-1.02pct）。③货币资金 7.67 亿，占总资产的比例 13.32%，同比提升 4.14pct。④理财产品期末余额 8.47 亿，较期初增加 8.33 亿元。

◆ “构建公共安全视界（Video+IOT+AI）” 战略布局有序推进

公司在近期的布局：①Viedo：拟收购北美高端摄像头公司，意在实现前端+VMS 的整体解决方案。②IOT：公司拟发行股份购买国内 RIFD 领头企业立芯科技事项推进中，双方未来在数据可视化、电子车牌、智慧交通等方面将有很好的结合性。③AI：深网视界提供的 AI 人脸识别技术，与公司在业务相结合将发挥较好作用，公司公告预计 2017 年实现 0.6~0.7 左右营收。

推荐（首次评级）

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
tianjiehua@xsdzq.cn

联系人

胡文超
huwenchao@xsdzq.cn

市场数据	时间 2017.08.24
收盘价(元)：	18.28
总股本(亿股)：	8.55
总市值(亿元)：	156.38
一年最低/最高(元)：	14.79/25.54
近 3 月换手率：	191.21%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	19.72	-14.59	-34.0
绝对	20.46	-4.9	-21.6

相关研报

◆ 投资建议

我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.53、0.70 和 0.90 元。给予“推荐”评级。

◆ 风险提示：业务进展和业绩不达预期，政策风险，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1017	1,481	1,955	2,547	3,288
增长率(%)	58.9	45.7	32.0	30.3	29.1
净利润(百万元)	248.5	335	456	598	766
增长率(%)	83.0	34.7	36.2	31.2	28.1
毛利率(%)	56.3	58.8	59.0	59.1	59.3
净利率(%)	24.4	22.6	23.3	23.5	23.3
ROE(%)	12.7	9.7	11.6	13.6	15.2
EPS(摊薄/元)	0.29	0.39	0.53	0.70	0.90
P/E(倍)	62.93	46.7	34.3	26.1	20.4
P/B(倍)	7.96	4.5	4.0	3.6	3.1

资料来源：新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	2028	3416	3956	4378	5208	营业收入	1017	1481	1955	2547	3288
现金	811	1639	2006	2095	2546	营业成本	444	610	802	1041	1339
应收账款	707	1250	1334	1543	1833	营业税金及附加	13	18	26	32	42
其他应收款	22	73	52	111	100	营业费用	97	171	224	277	340
预付账款	162	104	166	185	228	管理费用	183	341	446	529	683
存货	230	243	275	285	315	财务费用	26	41	28	29	31
其他流动资产	96	108	123	159	188	资产减值损失	9	61	49	84	95
非流动资产	1640	2041	2168	2297	2437	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	195	283	373	464	555	投资净收益	5	86	83	83	84
固定资产	134	130	158	193	235	营业利润	248	325	464	639	842
无形资产	111	85	88	90	94	营业外收入	54	76	72	72	72
其他非流动资产	1200	1542	1548	1550	1552	营业外支出	0	2	2	1	1
资产总计	3668	5457	6124	6675	7645	利润总额	303	399	536	710	914
流动负债	1098	1257	1529	1598	1880	所得税	33	46	63	84	105
短期借款	393	561	561	561	561	净利润	270	353	473	626	809
应付账款	112	139	191	237	313	少数股东损益	22	19	17	28	43
其他流动负债	593	557	777	801	1006	归属母公司净利润	249	335	456	598	766
非流动负债	438	565	522	481	448	EBITDA	357	470	566	740	937
长期借款	341	456	380	297	213	EPS (元)	0.29	0.39	0.53	0.70	0.90
其他非流动负债	97	109	142	183	235						
负债合计	1536	1822	2051	2079	2327	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	169	190	207	235	279	成长能力					
股本	322	855	855	855	855	营业收入(%)	58.9	45.7	32.0	30.3	29.1
资本公积	1118	1770	1770	1770	1770	营业利润(%)	92.8	30.7	43.0	37.6	31.9
留存收益	607	902	1319	1869	2576	归属于母公司净利润(%)	83.0	34.7	36.2	31.2	28.1
归属母公司股东权益	1963	3444	3866	4360	5040	获利能力					
负债和股东权益	3668	5457	6124	6675	7645	毛利率(%)	56.3	58.8	59.0	59.1	59.3
						净利率(%)	24.4	22.6	23.3	23.5	23.3
						ROE(%)	12.7	9.7	11.6	13.6	15.2
						ROIC(%)	10.4	8.0	9.3	11.1	12.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	41.9	33.4	33.5	31.1	30.4
						净负债比率(%)	-3.0	(16.0)	(23.8)	(24.8)	-31.4
						流动比率	1.8	2.7	2.6	2.7	2.8
						速动比率	1.6	2.5	2.4	2.6	2.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5
						应收账款周转率	2.1	1.5	1.5	1.8	1.9
						应付账款周转率	4.6	4.9	4.9	4.9	4.9
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.29	0.39	0.53	0.70	0.90
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.19	-0.27	0.58	0.41	0.82
						每股净资产(最新摊薄)	2.30	4.03	4.52	5.10	5.89
						估值比率					
						P/E	62.93	46.72	34.30	26.15	20.42
						P/B	7.96	4.54	4.04	3.59	3.10
						EV/EBITDA	44.36	32.7	26.5	20.1	15.5

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>