

东方网力 (300367)

公司研究/简评报告

业绩符合预期，人工智能扬帆起航

—东方网力 (300367) 点评

简评报告/机械

2017 年 08 月 25 日

一、事件概述

近期，公司发布 2017 年半年报：，公司实现营业收入 7.39 亿元，较上年同期增长 26.08%，归属上市公司股东净利润 1.04 亿元，同比增长 54.81%，对应 EPS 为 0.12 元，同比增长 45.88%。

二、分析与判断

➤ 业绩符合预期，各项业务稳定发展推动业绩持续增长

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%，主要原因是：公司是国内领先的视频监控管理产品与解决方案提供商，公司旗下有苏州华启、广州嘉崎、动力盈科、深网视界等行业领先的优秀子公司，公司 PVG 网络视频管理平台、网络硬盘录像机、轨道交通信息系统等业务都有所增长，最终推动公司营业收入稳定增长。公司深耕安防领域十余年，积累了大量的平安城市大型项目和大型活动的经验。同时，公司根据技术发展路径和行业需求的变化，持续加大自主研发力度，新形成了万象视频云、人脸识别系统、人群分析系统、视频大数据系统和公安大数据平台等多个产品，并实现销售落地，产品得到了行业市场的高度认可。

➤ 收购立芯科技切入物联网，拟收购美国摄像机公司完善安防领域布局

公司发行股份及支付现金购买立芯科技 100% 的股权，交易价格暂定为 4.05 亿元，同时募集配套资金总额不超过 2.2 亿元。立芯科技致力于提供物联网行业解决方案、工业 4.0 以及高品质 RFID 产品设计制造服务，已经被广泛应用多个领域，最终客户遍及 40 余个国家和地区。公司收购立芯科技，充分体现了公司切入物联网以丰富安防人工智能平台的战略意图。根据交易业绩承诺方承诺，立芯科技 2017-2019 年度扣非净利润分别不低于 2,710 万元、3,660 万元及 4,830 万元。同时，公司筹划对一家美国摄像机企业进行收购，实现深度学习技术在前端摄像机的融合应用，并进军全球市场。公司正在积极筹划收购美国摄像机企业的事项，但相关进展尚不能形成预案，仍存在不确定性和风险。

➤ 设立物灵科技与深网视界，加速布局人工智能

公司通过设立物灵科技，加快了公司在人工智能 C 端的布局。物灵科技将涉及四大类产品：社交机器人、商用机器人、儿童科技产品与人工智能硬件。物灵科技将依托东方网力多年的视频智能应用化技术，视频大数据、云、影像识别分析、深度学习等人工智能研究与积累为基础，保持与世界上先进的技术平台广泛合作。同时，公司与商汤科技共同成立深网视界，在人脸识别、人群分析等领域给母公司提供人工智能方面的技术支持，成为拥有计算机视觉和深度学习原创技术的领先安防产品提供商。公司于 2017 年 3 月携物灵科技发起万象人工智能研究院，打造成为产业应用驱动的人工智能加速器。

三、盈利预测与投资建议

预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.56、0.74 和 0.98 元，相应 PE 分别为 32.67 倍、24.72 倍和 18.70 倍。给予公司 2017 年 40-45 倍 PE，未来 12 个月合理价格区间为 22.4-25.2 元。维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

收购立芯科技受阻；收购美国摄像机企业失败；人工智能发展不及预期。

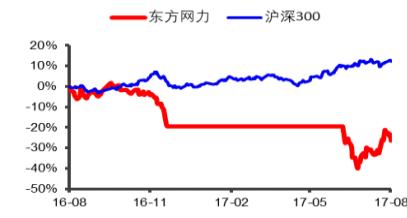
强烈推荐 维持评级

合理估值： 22.4—25.2 元

交易数据 2017-08-24

收盘价 (元)	18.28
近 12 个月最高 / 最低	25.49/14.79
总股本 (百万股)	855
流通股本 (百万股)	395
流通股比例 (%)	46.20
总市值 (亿元)	156
流通市值 (亿元)	72

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：郑平

执业证号：S0100516050001

电话：010-85127506

邮箱：zhengping@mszq.com

研究助理：杨锟

执业证号：S0100115100036

电话：021-60876701

邮箱：yangkun@mszq.com

研究助理：马松

执业证号：S0100116070057

电话：021-60876726

邮箱：masong@mszq.com

相关研究

1. 东方网力 (300367) 深度报告：视频监控管理平台龙头，内生外延布局人工智能 20161129

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	1,481	1,949	2,556	3,335
增长率 (%)	45.68%	31.55%	31.15%	30.52%
归属母公司股东净利润 (百万元)	335	479	633	836
增长率 (%)	34.69%	43.01%	32.14%	32.24%
每股收益 (元)	0.39	0.56	0.74	0.98
PE (现价)	46.72	32.67	24.72	18.70
PB	4.30	3.77	3.30	2.83

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 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	1481	1949	2556	3335
营业成本	610	806	1065	1397
营业税金及附加	18	24	32	41
销售费用	171	185	238	300
管理费用	341	429	549	700
EBIT	366	537	712	944
财务费用	41	47	44	40
资产减值损失	61	61	61	61
投资收益	86	93	101	109
营业利润	325	490	668	905
营业外收支	75	81	87	93
利润总额	399	571	754	998
所得税	46	66	87	115
净利润	353	505	667	883
归属于母公司净利润	335	479	633	836
EBITDA	388	562	737	969
<hr/>				
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	1639	1980	2576	3559
应收账款及票据	1400	1443	1611	1646
预付款项	104	76	29	-53
存货	243	321	424	557
其他流动资产	29	29	29	29
流动资产合计	3416	3850	4669	5738
长期股权投资	283	306	330	357
固定资产	130	121	112	104
无形资产	85	83	81	79
非流动资产合计	2041	2028	2018	2011
资产合计	5457	5878	6687	7749
短期借款	561	556	551	544
应付账款及票据	313	413	546	716
其他流动负债	383	180	250	340
流动负债合计	1257	1150	1347	1600
长期借款	163	163	163	163
其他长期负债	402	418	439	465
非流动负债合计	565	581	602	628
负债合计	1822	1731	1948	2228
股本	855	855	855	855
少数股东权益	190	217	251	298
股东权益合计	3444	3931	4487	5223
负债和股东权益合计	5457	5878	6687	7749

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	45.68%	31.55%	31.15%	30.52%
EBIT 增长率	33.04%	46.96%	32.51%	32.63%
净利润增长率	34.69%	43.01%	32.14%	32.24%
盈利能力				
毛利率	58.81%	58.65%	58.34%	58.12%
净利润率	22.60%	24.57%	24.75%	25.08%
总资产收益率 ROA	6.47%	8.59%	9.98%	11.39%
净资产收益率 ROE	9.72%	12.18%	14.09%	15.99%
偿债能力				
流动比率	2.72	3.35	3.47	3.59
速动比率	2.52	3.07	3.15	3.24
现金比率	1.30	1.72	1.91	2.22
资产负债率	33.39%	29.44%	29.14%	28.75%
经营效率				
应收账款周转天数	238	234	189	150
存货周转天数	58	52	52	53
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.6	0.7	1.0
每股净资产	4.2	4.8	5.5	6.5
每股经营现金流	0.1	0.6	0.9	1.4
每股股利	0.0	0.1	0.1	0.1
估值分析				
PE	46.7	32.7	24.7	18.7
PB	4.3	3.8	3.3	2.8
EV/EBITDA	37.3	25.2	18.4	13.0
股息收益率	0.26%	0.37%	0.49%	0.64%
<hr/>				
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	353	505	667	883
折旧和摊销	61	61	61	61
营运资金变动	-505	7	49	273
经营活动现金流	86	552	745	1172
资本开支	60	-4	-29	-32
投资	-736	60	92	100
投资活动现金流	-676	57	62	68
股权募资	1145	-58	-76	-101
债务募资	268	-91	-50	-47
筹资活动现金流	1368	-149	-126	-148
现金净流量	777	460	682	1093

分析师与研究助理简介

郑平, TMT组组长。中国人民大学管理学博士, 中国石油大学商学院MBA导师; 拥有近十年TMT领域研究经验, 2016年加盟民生证券。

杨锐, 硕士研究生, 9年行业从业经验, 长期从事无线产品研发、系统交付、解决方案销售等工作, 2015年8月加入民生证券。

马松, 通信行业研究助理, 企业管理硕士, 毕业于同济大学, 2016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	投资评级	说明
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資目标、財務状况或需要。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。