

立昂技术 (300603)

公司研究/简评报告

业绩增长超预期，新疆安防市场机会巨大

——立昂技术 (300603) 简评报告

简评报告/计算机行业

2017 年 10 月 12 日

一、事件概述

近期，公司发布 2017 年 Q3 业绩预告：前三季度实现归母净利润 5700-5900 万元，同比增加 248%-260%；第三季度实现归母净利润 2050-2250 万元，同比增加 1835.8%-2024.7%。

二、分析与判断

➤ 维稳需求拉动业绩增长

新疆维稳需求带动新疆安防行业快速增长，依靠在安防领域的技术和产品优势，本年接到的大额订单较上年同期增加。预计非经常性损益对 Q3 净利润的影响金额约为 97 万元。我们认为，行业红利有望催生公司安防业务爆发，未来公司安防下游需求持续旺盛。公司整体经营情况向好，受订单驱动市场份额将不断增加，奠定公司全年业绩高增长基础。

➤ 新疆特色通信安防集成商优势显现

公司目前正在进行的项目有：阿勒泰地区、塔城地区、中哈边界、克州昆仑山的边境线安防监控项目，伊犁和博乐的信息化基站运维项目，长期合作的电信运营商系统集成运维服务项目等。公司作为参与方预中标且未县安防项目，项目估算总投资为 3.87 亿元，运维费用 1732.万元/年，特许经营期为 10 年（其中建设期 1 年）。

作为新疆本地的老牌通讯服务商，公司具有系统集成和安防资质，在新疆系统集成的十强企业中始终排名前三。从 2016 年开始，随着新疆安防市场需求的大增，立昂技术的安防业务超过了通信业务。2017 年新疆固定资产投资达 1.5 万亿，同比增长达 50%，网络信息化建设投资达到 100 亿元以上（来源：中国证券网）。投资带动安防产业加大，加上新疆维稳需求非常旺盛，区域安防需求空间巨大。

➤ “西北狼”战略持续有效推进

公司目前正在积极落实“西北狼”战略：立足新疆，背靠北上广，走向中亚。随着一带一路的建设，公司充分利用自身历史优势，发展 NB-IoT 和其他相关应用平台扩展等业务，参与并深入到中亚国家信息化的建设中。公司将利用前期拥有的市场，整合通信和安防，全面推动“立体”安防的建设，即为从终端到传输到机房到数据采集到 AR 数据分析，参与新疆智慧城市建设。

我们认为，未来公司将有望深度参与到中亚国家的电信建设以及运营中，并且创新应用的空间巨大。

三、盈利预测与投资建议

预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.90、1.28 和 1.80 元，对应的 PE 分别为 36.2X、25.5X 和 18.2X。由于公司的业务具有较高成长性，因此给予公司未来 12 个月内 45-50 倍的合理估值区间，对应的股价为 40.5-45 元，继续给予“强烈推荐”评级。

四、风险提示

1) 竞争加剧、订单落地节奏缓慢；2) 新疆安防信息化投资不达预期。

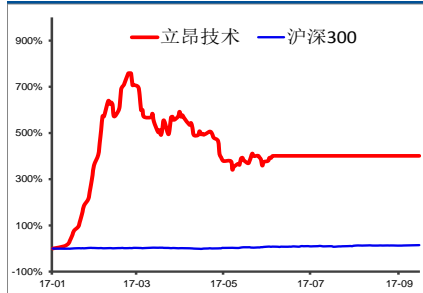
强烈推荐 维持评级

合理估值：40.5-45 元

交易数据 (2017-10-11)

收盘价 (元)	32.78
近 12 个月最高/最低	57.42/5.45
总股本 (百万股)	102.50
流通股本 (百万股)	25.70
流通股比例%	25.07%
总市值 (亿元)	33.60
流通市值 (亿元)	8.42

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

1.《立昂技术 (300603) 简评报告：安防系统毛利率提升，全年业绩有望高速增长》20170821

2.《立昂技术 (300603) 简评报告：参与新疆智慧城市建设，落实“西北狼”战略》20170717

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	363	1,167	1,846	2,924
增长率 (%)	30.7%	221.7%	58.2%	58.3%
归属母公司股东净利润 (百万元)	35	93	132	184
增长率 (%)	36.5%	161.5%	41.8%	40.2%
每股收益 EPS (元)	0.35	0.90	1.28	1.80
PE	94.7	36.2	25.5	18.2
PB	12.6	9.3	6.8	5.0

资料来源: wind, 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	363	1,044	1,648	2,607
减：营业成本	289	846	1,336	2,113
营业税金及附加	1	4	6	9
销售费用	11	31	49	77
管理费用	31	89	141	223
财务费用	(2)	(2)	(4)	(6)
资产减值损失	(2)	(2)	(2)	(2)
加：投资收益	0	0	0	0
二、营业利润	35	78	122	192
加：营业外收支净额	8	6	6	6
三、利润总额	42	84	128	198
减：所得税费用	7	13	19	30
四、净利润	35	71	109	168
归属于母公司的利润	35	71	109	168
五、基本每股收益 (元)	0.35	0.69	1.06	1.64

主要财务指标

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	51.00	27.79	17.49	11.34
成长能力:				
营业收入同比	30.68%	187.65%	57.97%	58.15%
营业利润同比	44.2%	127.0%	57.3%	57.0%
净利润同比	36.5%	100.4%	53.3%	54.4%
营运能力:				
应收账款周转率	1.46	0.94	1.60	1.11
存货周转率	6.74	7.32	9.93	8.10
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	20.3%	18.9%	18.9%	18.9%
净利率	9.8%	6.8%	6.6%	6.5%
总资产净利率 ROA	6.8%	5.4%	7.8%	6.1%
净资产收益率 ROE	13.3%	21.0%	24.3%	27.3%
资本结构与偿债能力:				
流动比率	1.49	1.20	1.30	1.21
资产负债率	54.8%	77.4%	71.9%	80.2%
长期借款/总负债	6.8%	0.0%	0.0%	0.0%
每股指标:				
每股收益	0.35	0.69	1.06	1.64
每股经营现金流量	0.78	(0.30)	1.36	0.26
每股净资产	2.61	3.30	4.37	6.01

资料来源：公司公告，民生证券研究院

资产负债表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	166	121	270	309
应收票据	0	607	568	1,291
应收账款	248	497	465	1,056
预付账款	5	11	14	26
其他应收款	8	28	28	60
存货	43	116	135	261
其他流动资产	16	16	16	16
流动资产合计	484	1,395	1,494	3,018
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	23	73	70	67
在建工程	53	0	0	0
无形资产	9	8	8	7
其他非流动资产	0	0	0	0
非流动资产合计	108	104	101	97
资产总计	592	1,499	1,595	3,114
短期借款	22	0	0	0
应付票据	0	1	2	3
应付账款	294.90	1,120.28	1,114.50	2,419.51
预收账款	5	37	29	76
其他应付款	37	29	76	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	325	1,161	1,147	2,499
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	0	0	0	0
负债合计	325	1,161	1,147	2,499
股本	77	77	77	77
资本公积	64	64	64	64
留存收益	127	198	307	475
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	268	339	448	616
负债和股东权益合计	592	1,499	1,595	3,114

现金流量表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	80	(31)	140	27
投资活动现金流量	(16)	5	5	5
筹资活动现金流量	16	(19)	4	7
现金及等价物净增加	80	(45)	149	39

分析师简介

胡星，计算机行业分析师，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、传播或复印本报告。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。