

神思电子 (300479)

公司研究/简评报告

Q3 业绩同环比提升，银医自助或成增长看点

简评报告/计算机

2017 年 10 月 16 日

一、事件概述

近日，公司发布 2017 年前三季度业绩预告，预计前三季度实现净利润 1098~1197 万元，同比增长 10~20%；第三季度实现净利润 255~294 万元，同比增长 30~50%。

二、分析与判断

➤ 三季度业绩同环比增长，银医自助等订单落地或为全年业绩助推力

公司整体业绩保持了上半年业绩增长势头。其中，一、二季度及 2016 年三季度分别实现净利润 670 万、202 万和 196 万元。因此，公司三季度业绩同比增长 30~50%，环比增长 26~46%。前三季度非经常性损益约 55 万元，影响较小。三季度的增长预计主要受银医自助订单陆续落地等因素带动。根据官方公众号消息，公司控股子公司神思旭辉成功完成南昌大学第二附属医院等三甲医院 200 余台新一代智能自助终端的部署上线，实现语音导诊等人工智能功能。早先，公司和 IBM Watson Explorer 签署合作协议，将逐步在公司产品中引入感知计算能力。我们认为，公司行业深耕业务在省内省外均有客户突破，银医自助等业务的人工智能特性也得到切实体现，在银医自助等业务板块助推下，全年业绩高增长可期。

➤ 发股及现金收购因诺微获无条件通过，外延进展良好

公司 9 月 28 日公告，经中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核，公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项获得无条件通过。此次并购资产标的为具备行业准入门槛的无线安全领域设备厂商因诺微，业务增长迅速，人才优势明显。我们认为，公司围绕身份认证所处的安全领域积极拓展外延，有助于完善产业链环节，增厚公司业绩。

➤ 对外投资百应科技与济南百呼，加码大数据与人工智能布局

公司 10 月 10 日公告，董事会审议通过相关议案，将增资百应科技（北京）有限公司（“百应科技”），同时通过神思投资管理（济南）有限公司（“神思投资管理”）投资济南百呼企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（“济南百呼”）。近日公司已完成对百应科技的增资，且神思投资管理已完成对济南百呼的投资并办理完成相关工商变更登记及备案手续。此次投资有助于扩大公司在大数据和人工智能领域的布局。我们认为，公司通过战略调整，将“行业深耕”、“智能认知”作为今后的长期目标，相关投资是对战略的积极落实。

三、盈利预测与投资建议

假设因诺微 2018 年并表并完成增发，预计公司 2017~2019 年摊薄后备考 EPS 分别为 0.35 元、0.71 元和 1.16 元，当前股价对应的 PE 分别为 78X、39X 和 24X。考虑到公司转型进展良好，人工智能领域前景广阔，比对公司 2018 年业绩给予公司 40~45 倍 PE，未来 12 个月合理估值 28.4~32.0 元，维持公司“强烈推荐”评级。

四、风险提示

新增订单不及预期；收购进展不及预期；传统业务竞争加剧。

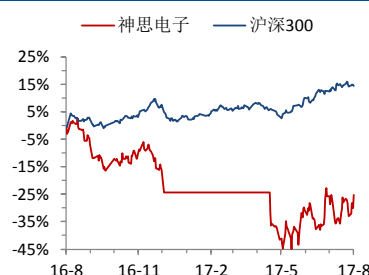
强烈推荐 维持评级

合理估值： 28.4—32.0 元

交易数据 2017-8-13

收盘价（元）	27.41
近 12 个月最高/最低（元）	31.73/20.44
总股本（百万股）	160.00
流通股本（百万股）	88.00
流通股比例（%）	55%
总市值（亿元）	43.86
流通市值（亿元）	24.12

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：杨思睿

执业证号： S0100116110038
 电话： 010-85127532
 邮箱： yangsirui@mszq.com

相关研究

1.《神思电子（300479）公司点评：新业务占比进一步提升，战略转型未来看好》20170811

2.《神思电子（300479）公司深度：行业深耕成果持续向好，AI 强强合作陆续落地》20170605

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	279	426	766	1,121
增长率 (%)	-20.0%	52.4%	80.0%	46.3%
归属母公司股东净利润 (百万元)	21	56	117	191
增长率 (%)	-58.3%	171.0%	110.0%	63.1%
每股收益 (元)	0.13	0.35	0.71	1.16
PE (现价)	212.8	78.5	38.5	23.6
PB	10.9	9.6	7.9	5.9

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 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	279	426	766	1,121
营业成本	194	275	446	634
营业税金及附加	2	4	6	9
销售费用	32	43	82	116
管理费用	40	52	102	143
EBIT	11	52	130	218
财务费用	(3)	0	0	0
资产减值损失	3	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	11	52	130	218
营业外收支	15	0	0	0
利润总额	26	67	145	233
所得税	5	10	24	36
净利润	21	57	122	197
归属于母公司净利润	21	56	117	191
EBITDA	18	57	136	224

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	190	279	296	432
应收账款及票据	93	93	192	262
预付款项	25	32	55	76
存货	99	80	151	200
其他流动资产	4	4	4	4
流动资产合计	411	490	701	979
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	72	73	75	77
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	99	97	97	96
资产合计	510	587	798	1075
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	79	88	156	213
其他流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	100	120	209	289
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	2	2	2	2
非流动负债合计	2	2	2	2
负债合计	102	122	211	291
股本	160	160	165	165
少数股东权益	6	7	11	17
股东权益合计	408	465	586	783
负债和股东权益合计	510	587	798	1075

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	-20.0%	52.4%	80.0%	46.3%
EBIT 增长率	-72.0%	355.2%	151.8%	67.3%
净利润增长率	-58.3%	171.0%	110.0%	63.1%
盈利能力				
毛利率	30.4%	35.4%	41.8%	43.4%
净利润率	7.4%	13.1%	15.3%	17.1%
总资产收益率 ROA	4.0%	9.5%	14.7%	17.8%
净资产收益率 ROE	5.1%	12.2%	20.4%	25.0%
偿债能力				
流动比率	4.1	4.1	3.4	3.4
速动比率	3.1	3.4	2.6	2.7
现金比率	1.9	2.3	1.4	1.5
资产负债率	0.2	0.2	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	103.1	78.4	90.7	84.6
存货周转天数	139.9	106.6	123.2	114.9
总资产周转率	0.6	0.8	1.1	1.2
每股指标 (元)				
每股收益	0.1	0.3	0.7	1.2
每股净资产	2.5	2.9	3.5	4.6
每股经营现金流	(0.3)	0.5	0.0	0.8
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	212.8	78.5	38.5	23.6
PB	10.9	9.6	7.9	5.9
EV/EBITDA	236.0	72.0	30.1	17.7
股息收益率	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	21	57	122	197
折旧和摊销	9	5	6	6
营运资金变动	(77)	30	(104)	(62)
经营活动现金流	(47)	78	8	125
资本开支	12	(11)	(9)	(10)
投资	(5)	0	0	0
投资活动现金流	(17)	11	9	10
股权募资	5	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	(19)	0	0	0
现金净流量	(83)	89	17	136

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，中央民族大学创业导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

杨思睿，计算机组组长。华中科技大学计算机博士，北京大学信息科学博士后，香港科技大学访问学者；2010年起任英特尔研究院高级研究科学家，2016年加盟民生证券。

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。