



2017-10-30

公司点评报告

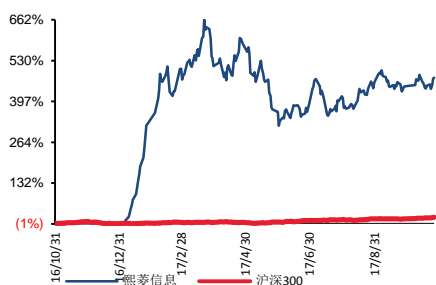
买入/维持

熙菱信息(300588)

信息技术 软件与服务

疆外市场加速拓展，全年业绩可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	100/25
总市值/流通(百万元)	4,080/1,020
12 个月最高/最低(元)	54.19/7.11

相关研究报告：

熙菱信息(300588)《业绩亮眼，为丝绸之路保驾护航》——2017/08/22

熙菱信息(300588)《抓住安防行业发展和新疆投资增长双机遇，迎来高速发展时机》——2017/04/20

证券分析师：王文龙

电话：021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517080001

证券分析师：徐中华

电话：010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517070001

联系人：李婉云

■ 归母净利润大幅增长，全年业绩可期。

公司 2017 年前三季度实现营业收入 4.74 亿元，同比增长 35.56%。实现归母净利润 3546 万元，同比增长 85%。扣非净利润 3281 万元，同比增长 129%。管理费用同比增长 54%，主要系人员增长所致；销售费用同比增长 36%，主要系售后服务计提增加及广告费增长所致。应收账款及预付款项分别同比增长 86%、37%，保障了公司未来收入的可持续性。3 季度单季，公司实现营收 1.48 亿元，同比增长 2.24%；归母净利润 2051 万，同比增长 51%；扣非净利润 2041 万，同比增长 86%。

■ 订单饱满，疆外市场加速拓展。

据招标网不完全统计，年初至今，公司中标订单金额已超 3.8 亿（不包括 7 月初呼图壁县“科技围城”4 亿大单），疆内疆外订单占比分别为 67%、37%，可以看到公司订单仍以新疆地区为主。不过报告期内公司相继收获了满洲里综合保税区、深圳机场快件中心等多个千万级大单；年初至今贵州地区也已中标 8 单，其中遵义综合保税区订单金额超 4000 万元；公司疆外人员已占全体员工的一半。可以看到，公司在加速疆外市场的拓展且业务已经开始起量，未来有望进一步增厚公司利润。

■ 深耕智慧安防相关产品，提升软件产品毛利占比。

目前，公司软件仍以魔力眼智慧安防平台系列产品为主。公司软件及服务产品毛利占比已达 50%以上，未来公司将持续推进软件产品的成熟化，有助于提升公司整体毛利率水平。假设各项业务持续稳步推进，预计 17-19 年 EPS 分别为 0.79 元、1.12 元、1.38 元，给予“买入”评级。

风险提示：疆外市场拓展及产品研发存在不确定性。

■ 盈利预测和财务指标：

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	540	762	1096	1490
(+/-%)	33.66%	41.11%	43.83%	35.95%
归母净利润(百万元)	43	79	112	138
(+/-%)	53.57%	83.72%	41.77%	23.21%
摊薄每股收益(元)	0.43	0.79	1.12	1.38
市盈率(PE)	--	48.10	33.94	27.52

资料来源：Wind，太平洋证券

重要财务数据一览

图表 1：单季度各项经营数据对比

(百万元)	16Q1	16Q2	16Q3	16Q3 环比	17Q1	17Q2	17Q3	17Q3 环比	17Q3 同 比
营业收入	43	162	145	-11%	122	204	148	-27%	2%
营业毛利	13	31	29	-9%	25	47	46	-1%	61%
销售费用	6	5	5	2%	6	8	8	9%	62%
管理费用	13	8	8	-3%	16	14	15	8%	93%
财务费用	0	0	-1	129%	-1	-1	0	-72%	-69%
营业利润	-7	14	14	1%	2	14	20	38%	39%
归属母公司净利润	-6	11	14	20%	1	13	21	52%	51%
扣非净利润	0	0	14	--	0	12	20	65%	43%
主要比率	16Q1	16Q2	16Q3	+-%	17Q1	17Q2	17Q3	+-%	+-%
毛利率	30%	19%	20%	0%	20%	23%	31%	8%	11%
销售费用率	13%	3%	4%	0%	5%	4%	6%	2%	2%
管理费用率	31%	5%	5%	0%	13%	7%	10%	3%	5%
营业利润率	-15%	9%	10%	1%	2%	7%	13%	6%	4%
净利率	-13%	7%	9%	2%	1%	7%	14%	7%	4%
YoY	16Q1	16Q2	16Q3	+-%	17Q1	17Q2	17Q3	+-%	
收入	--	--	--		183%	26%	2%	-24%	
归属母公司净利润	--	--	--		-126%	19%	51%	31%	

资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：公司前三季度经营数据对比

(百万元)	2016Q3	2017Q3	同比
营业收入	350	474	36%
营业毛利	73	118	60%
销售费用	16	21	36%
管理费用	29	44	54%
财务费用	-1.2	-2	30%
投资收益	0.0	0	--
营业利润	22	36	66%
归属母公司净利润	19	35	85%
扣非净利润	14	33	129%
主要比率	2016Q3	2017Q3	同比
毛利率	21%	25%	4%
销售费用率	5%	5%	0%
管理费用率	8%	9%	1%
营业利润率	6%	8%	1%
净利率	5%	7%	2%
净资产收益率（摊薄）	10%	11%	0%

YoY	2016Q3	2017Q3
收入	--	36%
归属母公司净利润	--	85%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 3: 2016 年-2017 年 Q3 非经常性损益及营业外收入占利润总额比例

	2016Q3	2017Q3
非经常性损益/利润总额	22%	7%
营业外收入/利润总额	3%	11%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 4: 2016 年-2017 年 Q3 经营性现金流情况

	2016Q3	2017Q3
经营性现金流净额(百万)	-10	-133
经营性现金流净额同比增速	--	-1273%
经营性现金流/营业收入	-3%	-28%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 5: 2016 年-2017 年 Q3 现金及现金等价物情况

	2016Q3	2017Q3
现金及现金等价物净额期末(百万)	50	74
现金及现金等价物净额期初(百万)	65	188
现金及现金等价物净增加额	-16	-113
现金及现金等价物/营业收入	-5%	-24%

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	78	194	253	309	398	营业收入	404	540	762	1096	1490
应收和预付款项	165	231	275	396	538	营业成本	310	420	588	839	1143
存货	161	176	277	366	518	营业税金及附加	6	3	8	16	19
其他流动资产	53	40	60	67	93	销售费用	18	24	34	55	75
流动资产合计	457	642	865	1138	1547	管理费用	38	35	48	66	104
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	0	-2	-1	-2	-2
投资性房地产	0	3	3	3	3	资产减值损失	5	15	0	0	0
固定资产	10	6	3	-1	-3	投资收益	0	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	0	2	2	3	3	营业利润	27	45	86	122	152
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	5	3	4	3	3
其他非流动资产	40	46	44	41	39	利润总额	32	49	90	126	155
资产总计	497	688	909	1179	1587	所得税	3	6	10	13	16
短期借款	24	26	26	26	26	净利润	29	43	80	113	139
应付和预收款项	246	309	417	559	787	少数股东损益	1	0	1	1	1
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	28	43	79	112	138
其他负债	54	48	81	97	138	预测指标					
负债合计	324	383	524	682	951		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
股本	75	100	100	100	100	毛利率	23.29%	22.24%	22.90%	23.47%	23.30%
资本公积	30	94	94	94	94	销售净利率	7.04%	7.89%	10.32%	10.18%	9.23%
留存收益	66	109	188	299	437	销售收入增长率	39.91%	33.73%	41.24%	43.75%	36.01%
归母公司股东权益	171	303	382	494	631	EBIT 增长率	3.18%	79.61%	45.61%	41.72%	24.41%
少数股东权益	1	1	2	3	5	净利润增长率	15.83%	49.88%	84.74%	41.71%	23.34%
股东权益合计	172	305	384	497	636	ROE	16.59%	14.04%	20.60%	22.59%	21.79%
负债和股东权益	497	688	909	1179	1587	ROA	5.72%	6.19%	8.66%	9.46%	8.67%
现金流量表(百万)						ROIC	32.12%	49.64%	60.76%	59.70%	58.13%
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	EPS(X)	0.28	0.43	0.79	1.12	1.38
经营性现金流	23	31	54	51	84	PE(X)	0.00	0.00	48.10	33.94	27.52
投资性现金流	-2	-3	5	5	5	PB(X)	0.00	0.00	9.91	7.67	6.00
融资性现金流	4	93	0	0	0	EV/EBITDA(X)	-1.56	-2.80	41.41	28.92	22.77

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyin@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。