

飞利信(300287)

实际控制人增持彰显信心，大数据和物联网布局持续落地

买入(维持)

2017 年 11 月 22 日

证券分析师 郝彪

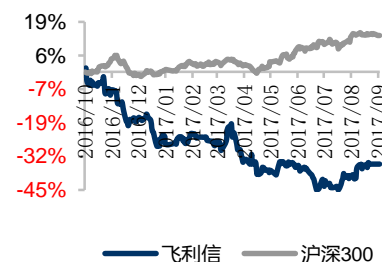
执业证书编号: S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,038	2,618	3,337	4,157
同比(+/-%)	50	28	27	25
净利润(百万元)	340	465	604	774
同比(+/-%)	88	37	30	28
毛利率(%)	41.1	40.4	40.1	40.0
ROE(%)	6.2	8.0	9.5	11.1
每股收益(元)	0.24	0.32	0.42	0.54
P/E	33	24	18	14
P/B	2.0	1.9	1.8	1.6

股价走势



事件：公司公告控股股东、实际控制人（同时为一致行动人）杨振华、曹忻军、陈洪顺、王守言先生之控股公司飞利信投资控股有限公司完成增持公司股份 200 万股。

投资要点：

■ **实际控制人增持、员工持股计划彰显发展信心。**5.27 日公司公告四位公司控股股东、实际控制人拟设立飞利信投资控股有限公司，并预计通过该控股公司 6 个月之内增持公司股份 200 万股，占公司股份总数 0.1393%。11.21 日公司公告称完成此前增持承诺。除了控股股东增持公司股份外，今年 5 月公司推出员工持股计划，截至 9.18 日，本期员工持股计划已完成，累计购买公司股票 2653.49 万股，约占公司总股本 1.85%，成交均价 8.525 元，锁定期一年。我们认为，公司通过员工持股计划、控股股东增持等方式，一方面凸显管理层对公司未来发展的信心，另一方面充分调动员工的积极性和创造性，保证中高层人员的稳定，确保公司长期、稳定发展。

■ **物联网布局持续落地。**公司在物联网端的布局涵盖底层 MCU、设备端的传感器和 RFID、应用端的解决方案。公司自主研发生产的 RFID 产品的读写性能在中国北方地区名列前茅，目前已经落地重庆粮油项目、锡林郭勒畜牧溯源；数据采集和监测已经落地浙江镇海水务监测；图像识别落地海尔智能工厂等。公司与麦姆斯、瑞斯凯微合作投资的 MCU 芯片的 FPGA 版本研发验证已经完成，正在启动流片制作程序。

■ **大数据将是公司长期发展核心战略，金融+数据变现持续落地。**未来公司将以大数据业务为核心，智能会议、智慧城市、在线教育作为大数据应用拓展方向和数据渠道。目前公司在精准营销、信用、舆情三个领域已形成较清晰的发展模式，并先后落地如西藏信用平台、南航移动竞品营销、国家电网大数据运检平台等案例。2017 年 9 月，公司拟发起设立科创科技保险公司，并有望成为华北地区首家科技保险公司。此前公司已先后投资设立北京木业电子交易中心、大同林木商品交易中心、川商农作物交易中心等金融服务平台。本次公司利用自身大数据、互联网、征信及信息安全技术优势，联合保险领域具有丰富保险行业从业经验的专家，将充分整合“互联网+金融+科技”的模式，实现产融结合，进一步拓展数据变现空间。

■ **估值与投资建议：**预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.32、0.42 和 0.54 元，当前股价对应 PE 分别为 24/18/14 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**物联网和大数据创新业务进展缓慢。

市场数据

收盘价(元)	7.72
一年最低/最高价	7.61/14.38
市净率(倍)	1.93
流通 A 股市值(百万元)	8,037

基础数据

每股净资产(元)	3.99
资本负债率(%)	19.53
总股本(百万股)	1,435
流通 A 股(百万股)	1,041

相关研究

1. 飞利信：高基数基础上稳健增长，正式开展完全自主可控 MCU 流片工作切入物联网 -20171028
2. 飞利信：拟设立科技保险公司，大数据+金融变现再下一城 -20170928
3. 飞利信：智能会议增速明显，大数据战略稳步推进 -20170830

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	3627.7	4434.3	5336.3	6429.0	营业收入	2037.6	2618.3	3337.3	4156.9
现金	1178.2	1283.5	1338.5	1458.7	营业成本	1199.6	1560.0	2000.7	2495.6
应收款项	1893.3	2432.8	3100.9	3862.3	营业税金及附加	16.7	31.4	40.0	49.9
存货	371.4	482.9	619.4	772.6	营业费用	105.0	141.4	173.5	216.2
其他	184.9	235.1	277.6	335.4	管理费用	278.8	371.6	454.1	542.4
非流动资产	3114.4	3172.6	3125.3	3074.4	财务费用	5.6	-10.7	-7.5	-3.1
长期股权投资	55.2	70.0	84.7	99.4	投资净收益	8.3	8.1	8.2	8.1
固定资产	206.6	257.6	202.5	143.0	其他	-89.0	-32.1	-33.2	-19.6
无形资产	76.5	68.8	61.9	55.7	营业利润	351.2	500.6	651.5	844.5
其他	2776.2	2776.2	2776.2	2776.2	营业外净收支	32.0	20.9	26.4	23.7
资产总计	6742.1	7606.8	8461.6	9503.3	利润总额	383.2	521.5	678.0	868.2
流动负债	1130.3	1603.5	1964.2	2369.9	所得税费用	35.2	52.1	67.8	86.8
短期借款	129.2	300.0	300.0	300.0	少数股东损益	7.9	4.7	6.1	7.8
应付账款	566.7	736.9	945.1	1178.9	归属母公司净利润	340.1	464.6	604.1	773.6
其他	434.4	566.6	719.1	891.0					
非流动负债	106.3	122.3	128.2	139.2	重要财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
负债总计	1236.6	1725.8	2092.4	2509.1	每股收益(元)	0.24	0.32	0.42	0.54
少数股东权益	33.1	36.8	41.7	48.0	每股净资产(元)	3.81	4.07	4.41	4.84
归属母公司股东权益	5472.5	5844.2	6327.4	6946.3	发行在外股份(百万股)	1435.3	1435.3	1435.3	1435.3
负债和股东权益总计	6742.1	7606.8	8461.6	9503.3	ROE(%)	6.2%	8.0%	9.5%	11.1%
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	毛利率(%)	41.1%	40.4%	40.1%	40.0%
经营活动现金流	8.8	117.0	246.6	351.5	销售净利率(%)	17.1%	17.9%	18.3%	18.8%
投资活动现金流	-1006.9	-89.5	-70.8	-76.6	资产负债率(%)	18.3%	22.7%	24.7%	26.4%
筹资活动现金流	1720.8	77.9	-120.8	-154.7	收入增长率(%)	50.3%	28.5%	27.5%	24.6%
现金净增加额	722.7	105.3	55.0	120.2	净利润增长率(%)	88.3%	36.6%	30.0%	28.1%

数据来源: wind 资讯, 东吴证券研究所

免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘-5% 与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>