

携手商汤科技，AI 赋能安防场景

——立昂技术事件点评

公司点评

◆ 事件

立昂技术11月21日晚间公告，公司本着强强合作、共同做大疆内外人工智能市场，抢占竞争高地的目的，经与深圳市商汤科技有限公司友好协商，双方一致同意，共同以货币出资方式，在新疆乌鲁木齐经济开发区设立“新疆汤立科技有限公司”。公司出资人民币735万元，占合资公司49%的股权；商汤科技出资人民币765万元，占合资公司51%的股权。首期出资500万元，由各方按比例同时、同步存入合资公司在银行开设的账户。

◆ 携手商汤科技，使用 AI 技术加强公司产品和服务的竞争力

合资公司定位为提供人工智能产品和集成解决方案的科技型公司，并形成市场销售规模，初期以拓展安防市场为重点，目标是成长为国内一流的智能安防产品服务提供商。公司以提供市场渠道、关系维护、商务方案、工程实施为主，商汤科技以提供标准化、定制化产品、技术解决方案、售前、售中、售后技术支持为主。双方共同打造出一支集研发、开发、销售、工程实施、技术支持、售后服务能力为一体的科技型企业。

◆ 商汤科技是国内领先的 AI 图像识别厂商，赋能多个行业和客户

商汤科技已与众多知名战略合作伙伴和大客户建立合作，赋能 AI 于多个行业，迅速落地包括人脸识别、图像识别、视频分析、无人驾驶、医疗影像识别等各类应用技术。公司目前已服务超过400家客户，包括中国移动、银联、中央网信办、华为、小米、OPPO、微博等知名企业及政府机构。此外，商汤科技以人工智能技术服务于各大安防监控公司、银行金融机构、手机厂商、机器人厂商、多家移动APP厂商以及政府公安等客户。

◆ 安防与 AI 技术相辅相成，相关进展值得关注

目前安防行业以视频监控为主，有大量的视频相关数据，可以为 AI 技术带来相关的训练资源，另外安防中事前预防、事中响应、事后追查的特性也吻合了人工智能的算法和技术，安防行业的特性与 AI 技术相辅相成。目前智能安防在公安、交通、楼宇、金融、工业、民用等多个领域都有应用场景，但目前还没有达到真正实用化的阶段，还存在诸多的问题需要不断完善和解决，比如环境适应性差、场景理解受限、人脸识别准确率等问题，未来几年在相关问题上的进展值得关注。

◆ 投资建议

考虑到新疆维稳、安全建设等需求旺盛，我们预计公司2017-2019年的利润分别为0.77、1.17和1.74亿元，EPS分别为0.75、1.14和1.70元，当前股价对应17-19年的PE分别为58.2、38.4和25.7倍。维持“推荐”评级。

◆ 风险提示：业务进展不及预期，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	278	363	916	1,362	1,953
增长率(%)	11.5	30.7	152.6	48.6	43.4

推荐(维持评级)

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
tianjiewa@xsdzq.cn

联系人

戴煜立
daiyuli@xsdzq.cn

市场数据

时间 2017.11.21

收盘价(元)：	43.78
总股本(亿股)：	1.03
总市值(亿元)：	44.87
一年最低/最高(元)：	5.46/57.49
近3月换手率：	416.26%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	25.04	19.31	820.57
绝对	30.57	30.57	841.82

相关研报

业绩大增超预期，新疆安防需求旺盛
2017-10-26
安防业务持续快速增长，外延并购拓宽产品范围
2017-10-10

净利润(百万元)	26.0	35	77	117	174
增长率(%)	58.0	36.5	117.4	51.7	49.1
毛利率(%)	24.9	20.3	20.6	20.4	20.3
净利率(%)	9.4	9.8	8.4	8.6	8.9
ROE(%)	11.2	13.3	21.0	24.2	26.6
EPS(摊薄/元)	0.25	0.35	0.75	1.14	1.70
P/E(倍)	172.63	126.5	58.2	38.4	25.7
P/B(倍)	19.33	16.8	12.2	9.3	6.8

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	345	499	1124	1500	2220
现金	95	180	304	402	645
应收账款	218	248	668	934	1299
其他应收款	5	8	23	23	43
预付账款	1	5	9	11	18
存货	11	43	93	110	182
其他流动资产	15	16	26	21	33
非流动资产	110	113	109	102	94
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	20	23	29	31	29
无形资产	8	9	10	10	10
其他非流动资产	82	81	70	61	55
资产总计	455	611	1233	1602	2314
流动负债	216	342	864	1117	1656
短期借款	0	22	22	22	22
应付账款	178	261	709	959	1399
其他流动负债	39	59	133	136	235
非流动负债	6	2	2	2	2
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	6	2	2	2	2
负债合计	223	344	866	1119	1658
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	77	77	103	103	103
资本公积	64	64	64	64	64
留存收益	86	121	197	310	479
归属母公司股东权益	232	268	367	483	656
负债和股东权益	455	611	1233	1602	2314

现金流量表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	31	80	103	96	239
净利润	26	35	77	117	174
折旧摊销	6	6	5	7	8
财务费用	-1	-2	-0	-3	-6
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-6	38	20	-25	62
其他经营现金流	6	2	0	0	0
投资活动现金流	-8	-16	-2	-0	-1
资本支出	8	17	-4	-7	-8
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	1	-5	-7	-8
筹资活动现金流	-22	16	23	2	5
短期借款	-20	22	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	26	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-2	-6	-3	2	5
现金净增加额	1	80	124	98	243

利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	278	363	916	1362	1953
营业成本	208	289	728	1084	1557
营业税金及附加	7	1	21	28	36
营业费用	9	11	20	29	42
管理费用	26	31	60	87	123
财务费用	-1	-2	-0	-3	-6
资产减值损失	5	-2	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	-0	-0	-0
营业利润	23	35	88	136	202
营业外收入	7	8	6	6	7
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	30	42	94	142	208
所得税	4	7	17	25	34
净利润	26	35	77	117	174
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	26	35	77	117	174
EBITDA	33	45	93	140	203
EPS(元)	0.25	0.35	0.75	1.14	1.70

主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力					
营业收入(%)	11.5	30.7	152.6	48.6	43.4
营业利润(%)	31.2	49.4	153.2	54.1	48.4
归属于母公司净利润(%)	58.0	36.5	117.4	51.7	49.1
获利能力					
毛利率(%)	24.9	20.3	20.6	20.4	20.3
净利率(%)	9.4	9.8	8.4	8.6	8.9
ROE(%)	11.2	13.3	21.0	24.2	26.6
ROIC(%)	9.9	11.0	18.5	21.6	23.9
偿债能力					
资产负债率(%)	49.0	56.2	70.2	69.8	71.6
净负债比率(%)	-41.0	(59.1)	(76.7)	(78.6)	-94.9
流动比率	1.6	1.5	1.3	1.3	1.3
速动比率	1.5	1.3	1.2	1.2	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	1.4	1.6	2.0	1.7	1.8
应付账款周转率	1.4	1.3	1.5	1.3	1.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.25	0.35	0.75	1.14	1.70
每股经营现金流(最新摊薄)	0.42	0.74	1.00	0.94	2.33
每股净资产(最新摊薄)	2.26	2.61	3.58	4.71	6.40
估值比率					
P/E	172.63	126.50	58.19	38.37	25.74
P/B	19.33	16.77	12.22	9.29	6.84
EV/EBITDA	132.09	96.6	45.1	29.4	19.1

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕阳 销售总监 固话：021-68865595转258 手机：18221821684 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广东地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>