

东方网力 (300367)

公司研究/简评报告

业绩符合预期, Luka 发布迈出人工智能第一步

—东方网力 (300367) 点评

简评报告/机械

2017 年 10 月 30 日

一、事件概述

近期, 公司发布 2017 年三季度报: 公司实现营业收入 11.51 亿元, 较上年同期增长 23.49%, 归属上市公司股东净利润 1.64 亿元, 同比增长 48.75%, 对应 EPS 为 0.19 元, 同比增长 40.07%。

二、分析与判断

➤ 业绩符合预期, 各项业务稳定发展推动业绩持续增长

公司三季报预告中预计前三季度归母净利增速为 40-60%, 三季报归母净利润 1.64 亿元, 同比增长 48.75%, 季报实际结果为预告均值附近, 业绩符合预期。公司前三季度毛利率为 57.00%, 同比提高 0.73%, Q3 毛利率为 60.48%, 同比提高 3.91%, 基本保持稳定; 前三季度期间费用为 37.63%, 同比下降 4.90%, Q3 期间费用为 38.38%, 同比下降 3.68%, 其中财务费用与上年同期相比, 增长 95.99%, 主要是本期公司规模扩大, 资金需求增加导致融资成本增加及汇率波动导致汇兑损失增加所致。报告期内, 公司实现营业收入 11.51 亿元, 较上年同期增长 23.49%, 主要原因是, 公司所在的安防行业保持较快增长, 公司不断开拓市场, 强化内部管理, 销售规模持续扩大, 经营业绩稳步增长。

➤ 物灵科技发布首款产品 Luka, 迈出人工智能落地第一步

公司通过设立物灵科技, 加快了公司在人工智能 C 端的布局。Luka 是物灵科技发布的首款产品, 是针对儿童教育领域的一款阅读养成机器人。Luka 上内置有摄像头并采用人工智能机器视觉技术直接识别家中绘本内容并由专业配音朗读, 每翻一页书自动朗读当页的内容是取代点读笔, 故事机的新一代幼教机器人, Luka 的发布迈出了物灵科技人工智能落地的第一步。同时, 公司与商汤科技共同成立深网视界, 在人脸识别、人群分析等领域给母公司提供人工智能方面的技术支持, 深网视界汇集国内外知名学府算法研究人才与资深安防领域技术专家, 将 AI 技术与安防业务深度结合, 在安防领域将智能视频分析技术推向实用, 成为全球领先的安防人工智能产品提供商。

➤ 终止收购立芯科技不产生实质性影响, 内生外延业务进展顺利

公司 2017 年 10 月 27 日通过了终止收购立芯科技的相关议案, 主要原因是立芯科技实际控制人之一高博先生因病逝世, 导致关键条款上无法达成一致, 因此公司决定终止本次交易。公司终止本次重大资产重组, 对于公司生产经营活动不产生实质性影响, 公司其他各项业务一切正常。公司一直致力于视频监控管理平台的研究和开发, 并且积极外延布局, 公司旗下有苏州华启、广州嘉崎、动力盈科、深网视界等优秀子公司。随着视频监控领域向人工智能、物联网、大数据方向发展, 视频内容应用市场需求逐渐被激发, 安防行业显示出持续较快增长态势。同时, 高铁和城市轨道交通领域基础设施建设持续投入使该领域细分市场保持较快增速。

三、盈利预测与投资建议

预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.54、0.72 和 0.96 元, 相应 PE 分别为 30.19 倍、22.64 倍和 16.98 倍。给予公司 2017 年 40-45 倍 PE, 未来 12 个月合理价格区间为 21.6-24.3 元。维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示:

安防行业发展受阻; 人工智能发展不及预期。

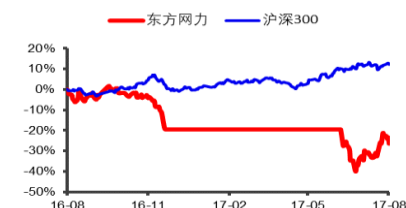
强烈推荐 维持评级

合理估值: 21.6—24.3 元

交易数据 2017-10-27

收盘价 (元)	16.30
近 12 个月最高/最低	24.91/14.79
总股本 (百万股)	856
流通股本 (百万股)	494
流通股比例 (%)	57.71
总市值 (亿元)	140
流通市值 (亿元)	81

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: 杨锐

执业证号: S0100115100036
电话: 021-60876701
邮箱: yangkun@mszq.com

研究助理: 马松

执业证号: S0100116070057
电话: 021-60876726
邮箱: masong@mszq.com

相关研究

1. 东方网力 (300367) 深度报告: 视频监控管理平台龙头, 内生外延布局人工智能 20161129

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	1,481	1,949	2,556	3,335
增长率 (%)	45.68%	31.55%	31.15%	30.52%
归属母公司股东净利润 (百万元)	335	461	617	822
增长率 (%)	34.69%	37.63%	34.03%	33.18%
每股收益 (元)	0.39	0.54	0.72	0.96
PE (现价)	41.70	30.19	22.64	16.98
PB	3.61	3.17	2.78	2.39

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	1481	1949	2556	3335
营业成本	610	806	1065	1397
营业税金及附加	18	24	32	41
销售费用	171	195	243	300
管理费用	341	440	562	717
EBIT	366	516	694	928
财务费用	41	47	44	40
资产减值损失	61	61	61	61
投资收益	86	93	101	109
营业利润	325	469	650	888
营业外收支	75	81	87	93
利润总额	399	549	736	981
所得税	46	63	85	113
净利润	353	486	652	868
归属于母公司净利润	335	461	617	822
EBITDA	388	541	719	952

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	1639	1961	2543	3513
应收账款及票据	1400	1443	1611	1646
预付款项	104	76	29	-53
存货	243	321	424	557
其他流动资产	29	29	29	29
流动资产合计	3416	3831	4636	5692
长期股权投资	283	306	330	357
固定资产	130	121	112	104
无形资产	85	83	81	79
非流动资产合计	2041	2028	2018	2011
资产合计	5457	5859	6654	7703
短期借款	561	556	551	544
应付账款及票据	313	413	546	716
其他流动负债	383	180	250	340
流动负债合计	1257	1150	1347	1600
长期借款	163	163	163	163
其他长期负债	402	418	439	465
非流动负债合计	565	581	602	628
负债合计	1822	1731	1949	2228
股本	855	855	855	855
少数股东权益	190	216	250	295
股东权益合计	3444	3913	4456	5179
负债和股东权益合计	5457	5859	6654	7703

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	45.68%	31.55%	31.15%	30.52%
EBIT 增长率	33.04%	41.10%	34.55%	33.65%
净利润增长率	34.69%	37.63%	34.03%	33.18%
盈利能力				
毛利率	58.81%	58.65%	58.34%	58.12%
净利润率	22.60%	23.64%	24.16%	24.65%
总资产收益率 ROA	6.47%	8.30%	9.79%	11.27%
净资产收益率 ROE	9.72%	11.78%	13.85%	15.85%
偿债能力				
流动比率	2.72	3.33	3.44	3.56
速动比率	2.52	3.05	3.13	3.21
现金比率	1.30	1.71	1.89	2.20
资产负债率	33.39%	29.54%	29.28%	28.93%
经营效率				
应收账款周转天数	238	234	189	150
存货周转天数	58	52	52	53
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5
每股指标 (元)				
每股收益	0.4	0.5	0.7	1.0
每股净资产	4.2	4.8	5.5	6.4
每股经营现金流	0.1	0.6	0.9	1.4
每股股利	0.0	0.1	0.1	0.1
估值分析				
PE	41.7	30.2	22.6	17.0
PB	3.6	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	30.8	21.5	15.4	10.6
股息收益率	0.31%	0.42%	0.57%	0.76%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	353	486	652	868
折旧和摊销	61	61	61	61
营运资金变动	-505	7	49	273
经营活动现金流	86	533	729	1158
资本开支	60	-4	-29	-32
投资	-736	60	92	100
投资活动现金流	-676	57	62	68
股权募资	1145	-55	-74	-99
债务募资	268	-91	-50	-47
筹资活动现金流	1368	-147	-124	-146
现金净流量	777	443	668	1080

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; 拥有近十年TMT领域研究经验, 2016年加盟民生证券。

杨锐, 硕士研究生, 9年行业从业经验, 长期从事无线产品研发、系统交付、解决方案销售等工作, 2015年8月加入民生证券。

马松, 通信行业研究助理, 企业管理硕士, 毕业于同济大学, 2016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。