

2018年01月02日

公司研究

评级：买入（首次覆盖）

研究所

证券分析师：宝幼琛 S0350517010002

baoyc@ghzq.com

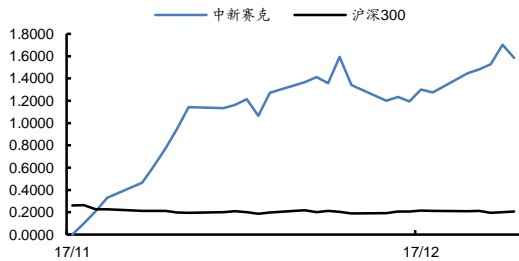
联系人：孙乾 S0350116100016

021-58922351 sunq01@ghzq.com.cn

子公司中标大单，公司业绩有望充分受益

——中新赛克（002912）事件点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
中新赛克	20.6	158.5	158.5
沪深300	0.8	5.1	21.8

市场数据

2017-12-29

当前价格（元）	112.50
52周价格区间（元）	36.26 - 121.00
总市值（百万）	7503.75
流通市值（百万）	1878.75
总股本（万股）	6670.00
流通股（万股）	1670.00
日均成交额（百万）	388.63
近一月换手（%）	659.96

相关报告

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

事件：

公司公告：公司全资子公司赛克科技中标电信侧配套工程项目 A 类设备第一包中标人，项目金额预估为 4.8 亿元（含税）。

投资要点：

- 中标项目金额较大，公司业绩有望受益：**公司本次中标金额 4.8 亿元，是公司 2016 年 3.4 亿元营收的 140%，金额较大，预计可对公司未来业绩作出积极贡献。并且截止 2017 年 9 月底，公司共有在手订单 6.5 亿元，加上本次中标合同金额，在手订单预计可达 11.3 亿元，能够有效支撑公司未来业绩发展。并且根据公司招股书披露，此前公司前五大客户中运营商客户仅有中国移动一家，本次电信的合同中标代表着公司产品在电信获得认可，重要客户的打开也将为公司订单的持续获取打下良好基础。
- 网络数据可视化需求不断上升：**目前全球网民数量持续上升，网络基础设施性能不断提升，互联网对网络数据可视化需求不断增加，根据赛迪顾问预测，2016 年国内网络可视化市场规模为 137.08 亿元，预计 2018 年规模将达到 199.89 亿元，年复合增速达到 20.75%。此外网络数据可视化下游面向网络安全、大数据运营等领域，这些领域均是政策支持力度大，成长性明显的行业，下游行业的增长将持续拉动对数据可视化产品的需求，网络数据可视化行业发展有望加速。
- 公司是网络数据可视化龙头，未来发展可期：**公司属于网络数据可视化龙头，是行业内率先登陆 A 股的优质标的，公司目前拥有网络可视化基础架构产品、网络内容安全产品、大数据运营产品，实现了对网络数据提取，数据融合计算到数据应用的全面布局。公司三类产品 2016 年毛利率分别为 83%、87%、93%，处于较高水平，也反映了公司产品具备较高的壁垒，较好的盈利能力。通过登陆 A 股市场，公司融资能力得到进一步增强，有助于公司加速产品迭代，拉开与竞争对手的距离，进一步巩固行业地位。在网络可视化行业快速发展的背景下，我们看好公司发展前景。
- 盈利预测和投资评级：**首次覆盖给予“买入”评级，公司是网络数据可视化龙头企业，在手订单充足，行业发展加速，公司率先登陆 A 股市场有助于进一步巩固行业地位，提升公司市场份额，我们看好

公司发展前景。预计公司 2017-2019 年 EPS 为 2.12/3.02/4.18 元，对应 PE 估值为 53/37/27 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

- **风险提示：**（1）公司业绩不达预期的风险；（2）合同不能顺利实施的风险；（3）市场系统性风险。

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入（百万元）	343	536	787	1109
增长率(%)	18%	56%	47%	41%
净利润（百万元）	101	141	201	279
增长率(%)	14%	41%	42%	39%
摊薄每股收益（元）	2.01	2.12	3.02	4.18
ROE(%)	17.22%	19.60%	21.96%	23.51%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

表 1: 中新赛克盈利预测表

证券代码:	002912.SZ				股价:	112.50	投资评级:	买入	日期:	2017-12-29
财务指标	2016	2017E	2018E	2019E	每股指标与估值	2016	2017E	2018E	2019E	
盈利能力					每股指标					
ROE	17%	20%	22%	24%	EPS	2.01	2.12	3.02	4.18	
毛利率	80%	85%	86%	86%	BVPS	11.68	10.81	13.74	17.80	
期间费率	57%	54%	58%	58%	估值					
销售净利率	29%	26%	26%	25%	P/E	55.94	53.09	37.29	26.89	
成长能力					P/B	9.63	10.40	8.19	6.32	
收入增长率	18%	56%	47%	41%	P/S	16.38	14.00	9.54	6.77	
利润增长率	14%	41%	42%	39%						
营运能力					利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	
总资产周转率	0.41	0.50	0.57	0.62	营业收入	343	536	787	1109	
应收账款周转率	1.87	1.78	1.74	1.70	营业成本	68	80	113	151	
存货周转率	0.68	0.68	0.68	0.68	营业税金及附加	7	10	15	21	
偿债能力					销售费用	70	99	142	200	
资产负债率	31%	32%	33%	33%	管理费用	127	196	283	399	
流动比	2.72	2.67	2.59	2.61	财务费用	(8)	(13)	18	19	
速动比	2.32	2.29	2.25	2.39	其他费用 / (-收入)	3	0	0	0	
					营业利润	83	164	216	319	
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	营业外净收支	34	0	18	5	
现金及现金等价物	389	437	517	695	利润总额	117	164	234	324	
应收款项	184	301	453	653	所得税费用	16	23	32	45	
存货净额	99	126	150	126	净利润	101	141	201	279	
其他流动资产	10	16	23	33	少数股东损益	0	0	0	0	
流动资产合计	681	880	1143	1508	归属于母公司净利润	101	141	201	279	
固定资产	49	66	81	94						
在建工程	63	63	65	68	现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	
无形资产及其他	28	28	55	83	经营活动现金流	105	76	137	243	
长期股权投资	3	3	3	3	净利润	101	141	201	279	
资产总计	846	1062	1368	1777	少数股东权益	0	0	0	0	
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	8	6	8	12	
应付款项	75	100	142	191	公允价值变动	0	0	0	0	
预收帐款	95	148	217	306	营运资金变动	(4)	(72)	(72)	(49)	
其他流动负债	81	81	81	81	投资活动现金流	(27)	(16)	(17)	(16)	
流动负债合计	251	329	441	578	资本支出	(51)	(16)	(17)	(16)	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	4	0	0	0	
其他长期负债	11	11	11	11	其他	21	0	0	0	
长期负债合计	11	11	11	11	筹资活动现金流	(29)	(4)	(6)	(8)	
负债合计	262	341	452	590	债务融资	0	0	0	0	
股本	50	67	67	67	权益融资	0	0	0	0	
股东权益	584	721	916	1187	其它	(29)	(4)	(6)	(8)	
负债和股东权益总计	846	1062	1368	1777	现金净增加额	49	55	115	218	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机组介绍】

宝幼琛，本年毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，3年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。

孙乾，上海交通大学电子与通信工程硕士，从事计算机行业上市公司研究。

刘浩，上海财经大学金融学硕士，上海交通大学数学学士，从事计算机上市公司研究。

【分析师承诺】

宝幼琛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：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；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告

中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。