

业绩预告高增长，立足疆内、拓展疆外

——熙菱信息业绩预告点评

公司点评

◆ 事件：

2018年1月29日晚，熙菱信息发布了2017年业绩预告，预计2017年度归属于上市公司股东的净利润为7,454.35万元-8,306.28万元，与上年同期相比，预计增加3194.72万元到4046.65万元，同比增长75%到95%。

◆ 业绩高增长：新疆安防行业持续景气，公共安全细分应用需求提升

公司业绩高速增长。根据公司披露的预告，预计2017年度归母净利润为7454.35万元-8306.28万元，同比增长为75%到95%，扣非后归母净利润为7014.35万元-7866.28万元，同比增长为116.3%-142.5%。根据三季报业绩，公司第四季度单季归母净利润预计为3908.07万元-4760万元，同比增长66.5%-102.8%。无论是全年还是第四季度单季，公司业绩都呈现高速增长。

我们认为公司业绩的驱动因素主要有：(1) 中央、国务院及有关部委提出了一系列支持新疆稳定和发展的重大政策，政府的投入不断加大，导致疆内安防需求提升；(2) 云计算、大数据、人工智能等技术的迅速发展为公共安全领域带来了更多细分应用需求，公司充分利用这些先进技术创新应用软件和解决方案高效解决客户需求。

◆ 立足疆内本土优势，积极拓展疆外市场

新疆安防市场规模可达数百亿，随着近年来政府政策不断倾斜，疆内安防建设逐步提速。公司深耕新疆市场多年，区位优势明显。我们认为，公司在疆内的领先地位将会进一步巩固：(1) 公司主要服务于政府相关机构，与客户保持了长期稳定的合作关系；(2) 新疆区域内成规模的直接竞争对手较少；(3) 国内其他大型竞争对手，在全国范围内有较大规模和较强的竞争力，但是其投入在新疆地区资源和人力较少。

另外，公司也在积极开拓疆外市场。目前，公司在上海、黑龙江、贵州、浙江、江苏等地已有一些项目在持续进行，涉及领域包括平安城市、指挥中心、监狱等安防领域智能安防信息化建设。我们非常看好公司的魔力眼智慧安防平台系列产品向疆外渗透。随着公司在疆内市占率持续提升，以及在疆外市场不断开拓，公司业绩有望持续受益。

◆ 首次覆盖，予以“推荐”评级：

公司依托新疆本土优势，不断夯实技术实力，业绩保持高增长。预计公司2017-2019年的利润分别为0.79、1.22和1.92亿元，EPS分别为0.79、1.22和1.92元，当前股价对应17-19年的PE分别为40、26和16倍。首次覆盖，予以“推荐”评级。

◆ 风险提示：业务拓展不及预期，政策风险，竞争加剧

业绩预告和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	404	540	888	1,338	1,933
增长率(%)	39.9	33.7	64.5	50.7	44.5
净利润(百万元)	28.4	43	79	122	192

推荐(首次评级)

分析师

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

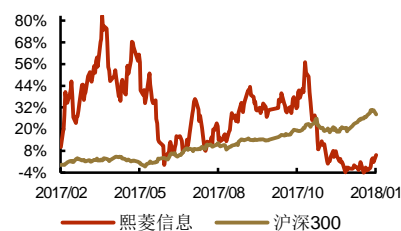
联系人

谌普江
chenpujiang@xsdzq.cn

市场数据 时间 2018.01.29

收盘价(元)：31.35
总股本(亿股)：1.0
总市值(亿元)：31.35
一年最低/最高(元)：28.0/54.99
近3月换手率：425.67%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	0.38	-29.65	-10.86
绝对	7.11	-22.69	16.12

相关研报

增长率(%)	15.8	49.9	84.6	55.0	57.5
毛利率(%)	23.3	22.2	22.8	23.3	23.9
净利率(%)	7.0	7.9	8.9	9.1	9.9
ROE(%)	16.9	14.1	20.9	24.6	28.1
EPS(摊薄/元)	0.28	0.43	0.79	1.22	1.92
P/E(倍)	110.31	73.6	39.9	25.7	16.3
P/B(倍)	18.30	10.3	8.3	6.3	4.6

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	利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	457	642	1145	1365	1986	营业收入	404	540	888	1338	1933
现金	78	194	266	268	251	营业成本	310	420	686	1026	1472
应收账款	151	223	392	534	804	营业税金及附加	6	3	11	16	22
其他应收款	14	23	38	54	80	营业费用	18	24	39	59	84
预付账款	14	8	28	27	53	管理费用	38	35	68	96	133
存货	161	176	375	450	734	财务费用	0	-2	-0	6	7
其他流动资产	39	17	46	32	65	资产减值损失	5	15	0	0	0
非流动资产	40	46	45	55	63	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0	0
固定资产	10	6	5	14	22	营业利润	27	45	85	135	214
无形资产	0	2	2	2	2	营业外收入	5	3	4	4	4
其他非流动资产	30	39	39	39	39	营业外支出	0	0	0	0	0
资产总计	497	688	1191	1420	2049	利润总额	32	49	89	139	218
流动负债	317	371	799	907	1345	所得税	3	6	10	15	24
短期借款	24	26	191	129	183	净利润	29	43	79	123	195
应付账款	90	192	189	351	385	少数股东损益	1	0	1	1	3
其他流动负债	204	153	419	427	777	归属母公司净利润	28	43	79	122	192
非流动负债	7	12	12	12	12	EBITDA	34	46	90	142	223
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.28	0.43	0.79	1.22	1.92
其他非流动负债	7	12	12	12	12						
负债合计	324	383	811	919	1357	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	1	1	2	3	6	成长能力					
股本	75	100	100	100	100	营业收入(%)	39.9	33.7	64.5	50.7	44.5
资本公积	30	94	94	94	94	营业利润(%)	5.9	67.5	86.5	59.2	58.9
留存收益	66	109	183	294	476	归属于母公司净利润(%)	15.8	49.9	84.6	55.0	57.5
归属母公司股东权益	171	303	378	497	686	获利能力					
负债和股东权益	497	688	1191	1420	2049	毛利率(%)	23.3	22.2	22.8	23.3	23.9
						净利率(%)	7.0	7.9	8.9	9.1	9.9
						ROE(%)	16.9	14.1	20.9	24.6	28.1
						ROIC(%)	14.1	11.7	13.7	19.7	22.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	65.3	55.7	68.1	64.7	66.2
						净负债比率(%)	-31.4	(55.2)	(19.8)	(27.6)	-9.9
						流动比率	1.4	1.7	1.4	1.5	1.5
						速动比率	0.9	1.3	1.0	1.0	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1
						应收账款周转率	3.1	2.9	2.9	2.9	2.9
						应付账款周转率	3.4	3.0	3.6	3.8	4.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.28	0.43	0.79	1.22	1.92
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	0.24	-0.89	0.83	-0.48
						每股净资产(最新摊薄)	1.71	3.03	3.78	4.97	6.86
						估值比率					
						P/E	110.31	73.60	39.87	25.72	16.33
						P/B	18.30	10.33	8.29	6.30	4.57
						EV/EBITDA	91.56	64.5	34.2	21.2	13.8

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

广深地区：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/>