

# 业绩稳定增长，“AI+大数据”发展战略持续推进

年报点评报告

田杰华(分析师)

tianjehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

谌普江(联系人)

chenpujiang@xsdzq.cn

证书编号: S0280117120014

刘航(联系人)

liuhang1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118020016

## ●事件

公司3月29日晚间公告:

(1) 2017年年报: 2017年公司实现营业收入821,323,407.77元，同比增长20.76%；归属于公司股东的净利润为158,138,367.48万元，同比增长15.43%。

(2) 2018年一季度预告: 归属于上市公司股东净利润为盈利100万-300万，去年同期为-491.41万元。

●根据公司2017年收入结构拆分结果，企业及其他行业直销客户增速较快，公司收入以软件、安全产品和技术服务为主

分行业拆分来看，企业及其他行业直销客户收入增速最快，2017年业务分行业收入结构如下：

- (1) 政府、事业单位、出版传媒直销客户2.75亿元，占比33.51%，同比增速26.53%；
- (2) 通过代理商、集成商销售的客户1.73亿元，占比21.08%，同比增速-11.43%；
- (3) 企业及其他行业直销客户3.73亿元，占比45.41%，同比增速39.62%；

分产品拆分来看，公司收入以软件、安全产品和技术服务为主，媒介代理收入同比增速103.41%，2017年业务分产品收入结构如下：

- (1) 软件、安全产品收入2.89亿元，占比35.16%，同比增速2.13%；
- (2) 技术服务收入3.50亿元，占比42.59%，同比增速16.13%；
- (3) 媒介代理收入1.30亿元，占比15.88%，同比增速103.41%；
- (4) 其他收入0.52亿元，占比6.37%，同比增速63.33%；
- (5) 其他行业业务，21,005,122.91元，占比2.45%。

## ●行业景气度高叠加行业拓展加速，公司业绩稳定增长

2017年，公司实现营收8.21亿元，同比增长20.76%，归母净利润1.58亿元，同比增长15.43%。从公司2017年年报来看，2017年主要增长原因有三：(1)人工智能与大数据行业景气度较高，带动公司原有行业客户需求提升，驱动业绩增长；(2)受益于公司新产品落地以及市场营销加强，公司在重点行业和领域拓展加速，增厚公司业绩；(3)新谷电子未完成业绩承诺，带来业绩补偿款2234.70万元，占利润总额的比例11.67%。

## ●毛利率同比下降，费用率控制合理，研发投入持续增加

公司2017年综合毛利率为62.55%，同比下降6.66个百分点，主要是媒介代理收入占比提高，而媒介代理收入毛利率较低，仅为11.15%。公司费用率控制良好，2017年销售费用率18.06%，同比上升0.67个百分点；2017年

## 推荐(维持评级)

市场数据	时间	2018.03.29
收盘价(元):		15.0
一年最低/最高(元):		10.43/17.35
总股本(亿股):		4.71
总市值(亿元):		70.68
流通股本(亿股):		4.47
流通市值(亿元):		67.03
近3月换手率:		92.44%

## 股价一年走势



## 收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	19.14	10.08	-19.47
绝对	15.92	6.69	-7.1

## 相关报告

《业绩符合预期，“大数据+人工智能”战略顺利推进》2017-08-28

管理费用率 27.53%，同比下降 2.21 个百分点；2017 年财务费用率 0.69%，同比上升 0.16 个百分点。2017 年净利率 21.27%，同比下降 0.35 个百分点。公司研发投入持续增加。2017 年研发投入 1.44 亿元，同比增长 4.3%。

- “AI+大数据”在行业场景持续落地：政府行业舆情产品取得突破；媒体行业，从技术向服务拓展；泛安全领域，完成多个千万级订单；互联网营销业务规模持续增长

公司是国内领先的人工智能和大数据技术及数据服务提供商，长期专注于将 AI 与大数据技术在行业场景的落地。

(1) 政府行业：公司的舆情相关产品和服务成功进入国家关键部门并签署大单，建立了舆情业务的高端标杆，并助力网络大数据业务从舆情分析到态势感知的升级；

(2) 传媒行业：公司和浙报集团签署媒立方二期及媒体云合同，推出首家媒体大数据服务平台，在传媒出版市场向从技术到内容、营销和版权的应用闭环方向拓展；

(3) 泛安全行业：子公司天行网安取得信息安全服务资质和涉密信息系统集成甲级资质，获得甘肃公安厅、贵阳公安局、海关金关工程等千万级合同；科韵大数据获得两项千万级以上的大数据分析项目；

(4) 互联网营销行业：控股子公司耐特康赛基于领先的搜索引擎优化业务的价值和效应，发力拓展了搜索引擎广告、移动应用搜索优化、移动营销、口碑管理等全网营销业务，2017 年签署了多个千万级以上的合同。

#### 投资建议：

我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 1.96、2.39 和 2.76 亿元，对应 EPS 分别为 0.42、0.51 和 0.59 元，维持“推荐”评级。

- 风险提示：业务拓展不及预期、政策风险、竞争加剧

#### 财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	680	821	1,055	1,346	1,697
增长率(%)	75.3	20.8	28.5	27.5	26.1
净利润(百万元)	137.0	158	196	239	276
增长率(%)	13.2	15.4	24.0	22.2	15.2
毛利率(%)	69.2	62.6	61.2	59.6	57.7
净利率(%)	20.1	19.3	18.6	17.8	16.3
ROE(%)	8.7	9.4	10.0	11.1	11.6
EPS(摊薄/元)	0.29	0.34	0.42	0.51	0.59
P/E(倍)	51.59	44.7	36.1	29.5	25.6
P/B(倍)	4.30	3.9	3.6	3.2	2.9

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	利润表 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产</b>	973	1062	1315	1732	2022	<b>营业收入</b>	<b>680</b>	<b>821</b>	<b>1055</b>	<b>1346</b>	<b>1697</b>
现金	364	284	612	780	983	营业成本	209	308	410	544	717
应收账款	404	490	361	543	542	营业税金及附加	6	8	10	13	16
其他应收款	35	44	57	72	91	营业费用	118	148	168	214	270
预付账款	8	2	11	6	16	管理费用	202	226	250	303	362
存货	<b>78</b>	<b>119</b>	<b>143</b>	<b>205</b>	<b>254</b>	财务费用	4	6	0	2	8
其他流动资产	84	123	131	127	136	资产减值损失	16	4	25	27	31
<b>非流动资产</b>	1089	1148	1235	1315	1389	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	19	20	21	22	23	投资净收益	-1	3	1	2	1
固定资产	173	166	239	325	420	<b>营业利润</b>	123	170	195	246	294
无形资产	98	88	73	53	28	营业外收入	<b>36</b>	<b>22</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	<b>30</b>
其他非流动资产	<b>800</b>	<b>874</b>	<b>901</b>	<b>915</b>	<b>919</b>	营业外支出	1	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>2062</b>	<b>2210</b>	<b>2550</b>	<b>3048</b>	<b>3412</b>	<b>利润总额</b>	158	192	224	277	323
<b>流动负债</b>	358	335	495	770	864	所得税	<b>11</b>	<b>17</b>	<b>20</b>	<b>24</b>	<b>28</b>
短期借款	102	0	96	246	221	<b>净利润</b>	147	175	204	252	295
应付账款	87	133	161	229	285	少数股东损益	<b>10</b>	<b>17</b>	<b>8</b>	<b>13</b>	<b>19</b>
其他流动负债	<b>168</b>	<b>203</b>	<b>238</b>	<b>295</b>	<b>358</b>	<b>归属母公司净利润</b>	137	158	196	239	276
<b>非流动负债</b>	18	14	14	14	14	EBITDA	<b>192</b>	<b>248</b>	<b>253</b>	<b>313</b>	<b>365</b>
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.29	0.34	0.42	0.51	0.59
其他非流动负债	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>						
<b>负债合计</b>	<b>375</b>	<b>349</b>	<b>509</b>	<b>783</b>	<b>878</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
少数股东权益	43	58	67	79	98	<b>成长能力</b>					
股本	472	471	471	471	471	营业收入(%)	75.3	20.8	28.5	27.5	26.1
资本公积	620	618	618	618	618	营业利润(%)	20.1	37.8	14.6	26.5	19.4
留存收益	613	747	913	1121	1365	归属于母公司净利润(%)	13.2	15.4	24.0	22.2	15.2
归属母公司股东权益	1643	1803	1975	2185	2436	<b>获利能力</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>2062</b>	<b>2210</b>	<b>2550</b>	<b>3048</b>	<b>3412</b>	毛利率(%)	69.2	62.6	61.2	59.6	57.7
						净利率(%)	20.1	19.3	18.6	17.8	16.3
						ROE(%)	8.7	9.4	10.0	11.1	11.6
						ROIC(%)	8.1	9.2	9.3	9.9	10.6
<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>偿债能力</b>					
<b>经营活动现金流</b>	90	161	380	175	389	资产负债率(%)	18.2	15.8	19.9	25.7	25.7
净利润	147	175	204	252	295	净负债比率(%)	-15.5	(15.3)	(25.3)	(23.6)	-30.1
折旧摊销	38	65	39	47	55	流动比率	2.7	3.2	2.7	2.3	2.3
财务费用	4	6	0	2	8	速动比率	2.5	2.8	2.4	2.0	2.0
投资损失	1	-3	-1	-2	-1	<b>营运能力</b>					
营运资金变动	-133	-93	138	-124	33	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
其他经营现金流	33	12	0	0	0	应收账款周转率	1.8	1.8	2.5	3.0	3.1
<b>投资活动现金流</b>	-312	-152	-125	-125	-127	应付账款周转率	2.5	2.8	2.8	2.8	2.8
资本支出	<b>23</b>	<b>41</b>	<b>86</b>	<b>79</b>	<b>73</b>	<b>每股指标(元)</b>					
长期投资	-151	-114	-1	-1	-0	每股收益(最新摊薄)	0.29	0.34	0.42	0.51	0.59
其他投资现金流	-440	-225	-40	-47	-54	每股经营现金流(最新摊薄)	0.14	0.32	0.81	0.37	0.83
<b>筹资活动现金流</b>	37	-88	-24	-31	-33	每股净资产(最新摊薄)	3.49	3.83	4.19	4.64	5.17
短期借款	<b>4</b>	<b>-102</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>估值比率</b>					
长期借款	0	0	0	0	0	P/E	51.59	44.70	36.06	29.52	25.62
普通股增加	6	-0	0	0	0	P/B	4.30	3.92	3.58	3.23	2.90
资本公积增加	74	-2	0	0	0	EV/EBITDA	35.82	27.7	26.2	21.2	17.6
其他筹资现金流	<b>-47</b>	<b>17</b>	<b>-24</b>	<b>-31</b>	<b>-33</b>						
<b>现金净增加额</b>	<b>-184</b>	<b>-79</b>	<b>232</b>	<b>18</b>	<b>228</b>						

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提供。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	吕莜琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 手机：18221821684 邮箱：lvyouqi@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/>