业绩稳步增长，“金融+物流+新零售”布局持续推进

年报点评报告

田杰华（分析师）
tianjiehua@xsdzq.cn
证书编号：S0280517050001

刘航（联系人）
liuhang1@xsdzq.cn
证书编号：S0280118020016

谌普江（联系人）
chenpujiang@xsdzq.cn
证书编号：S0280117120014

● 事件：

2018 年 4 月 10 日晚间公司公告：2017 年营业收入为 18.6 亿元，同比增长 13.79%；归属于母公司所有者的净利润为 2.86 亿元，同比增长 26.11%。

● 公司 2017 年业务按照行业拆分，主要以金融及物流行业为主，主要业务收入及毛利率如下：

(1)金融及物流行业收入 12.51 亿元，同比增长 17.44%，毛利率 43.91%，同比降低 6.65%；

(2)传统行业业务收入 6.09 亿元，同比增长 6.95%，毛利率 44.41%，同比增加 1.74%。

公司 2017 年经营活动产生的现金流量净额同比增长 131.07%，销售回款增加；研发投入共计 2.29 亿元，同比增长 20.45%，占营收比重 12.33%，主要投向金融、物流、新零售等重点聚焦行业的产品、技术领域。

● 智能制造优势突出，战略新兴业务产业布局加快

公司建有中国最大的专用打印扫描产品生产基地，高标准投资建设了国际先进的从钣金加工到设备组装的自助终端集成产品智能化生产工厂。预计 2018 年底，公司智能设备的年生产能力将超过 20 万台，成为国内领先的智能设备生产基地。公司战略聚焦金融行业、物流行业及新零售行业，提供智能化的产品与解决方案，加快业务的培育和产业布局。

● 传统业务稳定增长，公司积极拓展销售渠道

公司通过优化设计和丰富产品线，努力巩固并提升传统业务，传统业务收入实现稳定增长。公司加强线上电商通路搭建，线上销售大幅增长；公司积极推动高铁自主品牌的产品销售，成功中标多个高铁线路项目；公共服务自助设备类业务，成功中标多个地市社保自助设备采购项目并批量供货，医疗自助设备获得国家卫计委的认证资质，在部分地市医院实现批量推广。

● 投资建议：

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.62、0.80 和 1.00 元，维持“推荐”评级。

● 风险提示：业务进展不达预期，业绩不达预期，竞争加剧

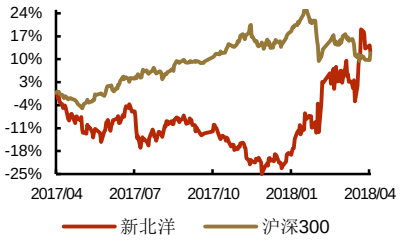
财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1635	1,860	2,760	3,688	4,688
增长率(%)	35.0	13.8	48.4	33.6	27.1
净利润(百万元)	227.1	286	414	534	663
增长率(%)	54.2	26.1	44.5	29.1	24.1
毛利率(%)	47.8	44.1	46.0	45.4	44.7
净利率(%)	13.9	15.4	15.0	14.5	14.1
ROE(%)	11.0	12.1	15.3	16.9	17.8
EPS(摊薄/元)	0.34	0.43	0.62	0.80	1.00
P/E(倍)	47.19	37.4	25.9	20.1	16.2
P/B(倍)	4.46	4.2	3.7	3.2	2.8

推荐（维持评级）

市场数据	时间 2018.04.10
收盘价(元):	16.1
一年最低/最高(元):	10.68/17.42
总股本(亿股):	6.66
总市值(亿元):	107.18
流通股本(亿股):	5.74
流通市值(亿元):	92.39
近 3 月换手率:	160.42%

股价一年走势



收益涨幅（%）

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	17.29	49.15	8.71
绝对	11.06	41.12	18.25

相关报告

《收入稳步增长，扣非后归母净利增长 86.29%》2017-08-22

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	1923	1957	3059	2906	4350
现金	556	707	552	627	703
应收账款	518	507	1391	976	1908
其他应收款	30	17	41	41	70
预付账款	18	15	34	32	52
存货	**413**	**461**	**667**	**900**	**1157**
其他流动资产	389	250	374	331	461
非流动资产	1979	2098	2099	2110	2120
长期投资	424	496	536	590	637
固定资产	896	985	953	921	890
无形资产	152	140	140	137	129
其他非流动资产	**507**	**477**	**471**	**463**	**464**
资产总计	**3902**	**4055**	**5158**	**5016**	**6470**
流动负债	1199	1136	1828	1144	1911
短期借款	414	589	775	102	311
应付账款	273	313	588	608	914
其他流动负债	**512**	**234**	**465**	**434**	**685**
非流动负债	36	36	36	36	36
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	**36**	**36**	**36**	**36**	**36**
负债合计	**1235**	**1172**	**1864**	**1180**	**1946**
少数股东权益	263	307	396	512	655
股本	631	631	666	666	666
资本公积	642	654	654	654	654
留存收益	1131	1291	1568	1883	2294
归属母公司股东权益	2404	2576	2898	3324	3868
负债和股东权益	**3902**	**4055**	**5158**	**5016**	**6470**

现金流量表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	183	423	-194	903	11
净利润	292	349	503	650	806
折旧摊销	65	78	56	57	47
财务费用	9	35	38	35	16
投资损失	-12	-70	-41	-55	-48
营运资金变动	-224	27	-750	217	-811
其他经营现金流	53	5	0	0	0
投资活动现金流	-824	-49	-16	-12	-9
资本支出	**251**	**142**	**-38**	**-43**	**-37**
长期投资	-394	-15	-40	-50	-47
其他投资现金流	-967	79	-94	-106	-93
筹资活动现金流	411	-178	-719	-143	-135
短期借款	**188**	**175**	**-589**	**0**	**0**
长期借款	-70	-0	-0	-0	(0)
普通股增加	31	0	34	0	0
资本公积增加	325	12	0	0	0
其他筹资现金流	**-64**	**-364**	**-165**	**-143**	**-135**
现金净增加额	**-223**	**181**	**-929**	**748**	**-133**

利润表（百万元）	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	**1635**	**1860**	**2760**	**3688**	**4688**
营业成本	853	1041	1489	2013	2591
营业税金及附加	27	24	36	48	61
营业费用	187	181	248	325	403
管理费用	286	343	469	627	797
财务费用	9	35	38	35	16
资产减值损失	46	3	5	7	8
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	12	70	41	55	48
营业利润	239	371	515	690	859
营业外收入	**100**	**10**	**40**	**30**	**34**
营业外支出	4	1	1	2	2
利润总额	335	380	553	718	891
所得税	**43**	**31**	**50**	**68**	**85**
净利润	292	349	503	650	806
少数股东损益	**65**	**62**	**90**	**116**	**144**
归属母公司净利润	227	286	414	534	663
EBITDA	**409**	**472**	**631**	**784**	**931**
EPS（元）	0.34	0.43	0.62	0.80	1.00

主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力					
营业收入(%)	35.0	13.8	48.4	33.6	27.1
营业利润(%)	28.7	55.3	38.7	34.0	24.6
归属于母公司净利润(%)	54.2	26.1	44.5	29.1	24.1
获利能力					
毛利率(%)	47.8	44.1	46.0	45.4	44.7
净利率(%)	13.9	15.4	15.0	14.5	14.1
ROE(%)	11.0	12.1	15.3	16.9	17.8
ROIC(%)	10.0	11.3	14.1	19.0	19.0
偿债能力					
资产负债率(%)	31.6	28.9	36.1	23.5	30.1
净负债比率(%)	-0.1	(4.1)	6.8	(13.7)	-8.7
流动比率	1.6	1.7	1.7	2.5	2.3
速动比率	1.3	1.3	1.3	1.8	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	3.4	3.6	2.9	3.1	3.3
应付账款周转率	3.4	3.6	3.3	3.4	3.4
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.43	0.62	0.80	1.00
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.19	0.62	-0.29	1.36	0.02
每股净资产(最新摊薄)	3.61	3.87	4.35	4.99	5.81
估值比率					
P/E	47.19	37.42	25.90	20.06	16.17
P/B	4.46	4.16	3.70	3.22	2.77
EV/EBITDA	26.95	23.2	18.0	13.7	11.8

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/