

2018年04月26日

公司研究

评级：买入（维持）

研究所

证券分析师： 宝幼琛 S0350517010002

baoyc@ghzq.com

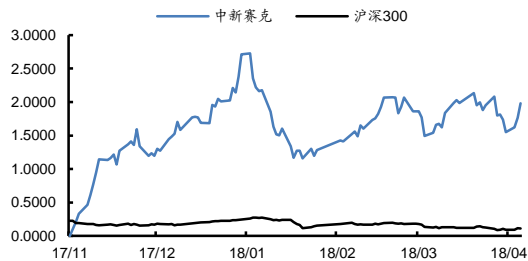
联系人： 孙乾 S0350116100016

021-58922351 sunq01@ghzq.com.cn

公司业绩高增速，持续看好未来发展

——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	19.5	-5.9	197.9
沪深300	-1.3	-12.6	11.1

市场数据

2018-04-25

当前价格（元）	129.64
52周价格区间（元）	36.26 - 164.77
总市值（百万）	8646.99
流通市值（百万）	2164.99
总股本（万股）	6670.00
流通股（万股）	1670.00
日均成交额（百万）	291.72
近一月换手（%）	224.79

相关报告

《中新赛克（002912）调研简报：网络可视化龙头，业绩增长可期》——2018-03-27

《中新赛克（002912）事件点评：网络可视化龙头，业绩高增长可期》——2018-03-18

《中新赛克（002912）事件点评：子公司中标大单，公司业绩有望充分受益》——2018-01-02

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：2018年1季度实现营收9003万元，同比增长145.02%，实现归母净利润292万元，同比增长137.95%。并预计2018年上半年归母净利润增速为40%-90%。

投资要点：

- 一季报扭亏为盈，半年报预期高增速：**公司一季报扭亏为盈，主要受益于公司规模持续扩大，尤其是移动接入网数据采集分析产品和网络内容安全产品营收同比增加较多。并且截止2018年3月31日，公司中标的5亿电信侧配套工程合同尚未产生营收，为公司未来业绩高增长打下良好基础。公司对上半年归母净利润40%-90%的业绩增速预测也代表了公司对自身业绩发展的信心，我们认为公司作为网络可视化设备商龙头，有望伴随行业发展实现业绩高成长。
- 网络安全需求增加叠加产品更新换代共同驱动行业快速发展：**网络可视化设备是对网络数据进行采集的主要底层设备，庞大的流量是行业发展的基础，我们判断未来行业的驱动力主要集中在两点：1.网络安全需求增加：政府层面出台《网络安全法》、《大数据产业发展规划（2016-2020年）》，无论是政府安全部门对网络内容监管需求还是企业层面对网络运营优化的需求将持续增加。2.运营商层面网络设备的更新升级：当前电信运营商设备仍以3G、4G设备为主，5G的快速演进将会带来更快的网络速度及密度更高的基站布设，网络可视化设备的更新换代需求也会快速增强。
- 公司在手订单充足，龙头地位稳固：**根据公司招股说明书，公司2017年9月份在手订单6.5亿元，2018年公司仅已公告订单5亿元，接近公司去年前三季度在手订单总量。并且公司2017年年报中存货同比增长较大，也代表了公司对未来经营状况的良好预期，2018年1季度存货继续增长，我们判断公司2018年在手订单充足，有望超过2017年。公司在行业内龙头地位稳固，率先登陆A股市场，有助于公司加快产品迭代升级，保持领先优势，我们看好公司长期发展。
- 盈利预测和投资评级：维持买入评级** 公司一季报表现出色，半年报业绩预期增速较高，我们判断公司在行业加速发展大趋势下有望充分受益，2018年订单充足，预计公司2018-2020年EPS为3.10/4.45/6.23元，对应PE估值分别为35/25/17倍，维持“买入”

评级。

- **风险提示:** (1) 公司业绩不达预期的风险; (2) 行业发展不及预期的风险

预测指标	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万元)	498	811	1149	1636
增长率(%)	45%	63%	42%	42%
净利润(百万元)	132	208	298	418
增长率(%)	32%	57%	43%	40%
摊薄每股收益(元)	1.98	3.10	4.45	6.23
ROE(%)	11.62%	15.48%	18.25%	20.45%

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：中新赛克盈利预测表

证券代码:	002912.SZ				股价:	129.64	投资评级:	买入	日期:	2018-04-25
财务指标	2017	2018E	2019E	2020E	每股指标与估值	2017	2018E	2019E	2020E	
盈利能力					每股指标					
ROE	12%	15%	18%	20%	EPS	1.98	3.10	4.45	6.23	
毛利率	79%	78%	78%	77%	BVPS	17.08	20.03	24.38	30.47	
期间费率	59%	51%	50%	50%	估值					
销售净利率	27%	26%	26%	26%	P/E	55.90	35.76	24.93	17.79	
成长能力					P/B	6.49	5.54	4.55	3.64	
收入增长率	45%	63%	42%	42%	P/S	14.86	9.16	6.47	4.54	
利润增长率	32%	57%	43%	40%						
营运能力					利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	
总资产周转率	0.30	0.38	0.43	0.47	营业收入	498	811	1149	1636	
应收账款周转率	3.07	2.83	2.73	2.63	营业成本	104	182	258	369	
存货周转率	0.46	0.46	0.46	0.46	营业税金及附加	10	17	23	33	
偿债能力					销售费用	120	170	230	327	
资产负债率	30%	36%	39%	41%	管理费用	166	235	333	474	
流动比	2.94	2.49	2.34	2.23	财务费用	(1)	(10)	(12)	(14)	
速动比	2.47	1.92	1.74	1.61	其他费用/(-收入)	(3)	0	0	0	
					营业利润	141	217	316	447	
资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	营业外净收支	3	10	10	10	
现金及现金等价物	1020	1129	1315	1588	利润总额	145	227	326	457	
应收款项	162	286	421	622	所得税费用	12	19	28	39	
存货净额	228	432	614	876	净利润	132	208	298	418	
其他流动资产	25	41	58	82	少数股东损益	0	0	0	0	
流动资产合计	1435	1889	2408	3168	归属于母公司净利润	132	208	298	418	
固定资产	55	49	44	40						
在建工程	90	115	135	150	现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E	
无形资产及其他	28	28	55	82	经营活动现金流	210	143	243	331	
长期股权投资	3	3	3	3	净利润	132	208	298	418	
资产总计	1639	2112	2674	3472	少数股东权益	0	0	0	0	
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	9	10	8	10	
应付款项	121	230	327	466	公允价值变动	0	0	0	0	
预收帐款	256	418	592	842	营运资金变动	69	(75)	(63)	(97)	
其他流动负债	112	112	112	112	投资活动现金流	(29)	(20)	(16)	(11)	
流动负债合计	489	759	1030	1420	资本支出	(32)	(19)	(16)	(11)	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	(0)	0	0	0	
其他长期负债	11	11	11	11	其他	4	(0)	0	0	
长期负债合计	11	11	11	11	筹资活动现金流	(73)	(5)	(7)	(9)	
负债合计	500	770	1041	1430	债务融资	0	0	0	0	
股本	67	67	67	67	权益融资	475	0	0	0	
股东权益	1139	1342	1634	2042	其它	(548)	(5)	(7)	(9)	
负债和股东权益总计	1639	2112	2674	3472	现金净增加额	109	119	221	310	

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。

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。

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。

【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、展示或以其他任何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。