



## 行业景气业绩持续高增长，外延并购拓展公司业务版图

2018.04.25

肖明亮(分析师)	刘忠腾 (研究助理)
电话：	020-88832290
邮箱：	xiaoml@gzgzs.com.cn
执业编号：	A1310517070001
	A1310117080003

强烈推荐 (首次)

现价：	15.99
目标价：	19.52
股价空间：	22.05%
计算机行业	

### 事件：

2018年4月24日，公司发布2017年度报告，报告期内实现营业收入18.55亿元，同比增长25.21%；实现归属于上市公司股东的净利润3.85亿元，同比增长14.94%。

### 点评：

#### ● 安防业务受益雪亮工程政策，扣非净利润实现31.8%高速增长

东方网力是我国领先的视频监控平台与解决方案提供商。安防是公司最大业务板块，受益于“雪亮工程”的政策利好和行业需求高景气，2017年公司安防业务实现营收15.07亿元，同比增加23.9%，占总营收比重81.24%。2017年归母净利润增速放缓主要是受非经常性损益的减少影响，2016年度非经常性损益5575万元中包含出售参股子公司股权。实际上，2017年公司扣非净利润增速31.8%，仍然维持较高的利润增速。

#### ● 深刻理解公安和轨交业务特性，运用前沿技术满足用户需求

东方网力公司深耕安防领域十余年，积累了大量的平安城市大型项目和大型活动的经验，公司的核心竞争力是理解公安和轨交行业的业务特性，运用AI、云计算和大数据等前沿的技术满足用户业务发展的需要。截止2017年末，在全国平安城市建设中，通过东方网力联网平台接入的视频总量约160万路，为国内8个省级联网平台、63个市级联网平台提供服务，约占该市场份额1/3的份额；并成功为建军90周年阅兵、内蒙古自治区成立70周年、第十三届全运会（天津）、2017金砖国家领导人厦门会晤等特大型活动提供安保服务。在高铁车载PIS和城市轨道交通车载PIS市场继续保持领先地位。

#### ● 人工智能技术提升产品竞争力，外延并购拓展公司业务版图

公司围绕“软硬一体化、云化大数据、深度人工智能”三大核心技术方向，持续在视频联网、视频结构化、图像综合解析、人脸识别、视频侦查、智能安防社区等核心技术领域和不同应用场景提供具有竞争力的产品。近年来公司通过外延并购不断推展业务版图，其中收购苏州华启拓展轨交及航空领域智能化产品和解决方案；收购广州嘉崎布局公安视频侦查业务；收购动力盈科开展社会化视频监控运营及安防系统集成服务；收购深网视界专注安防领域深度学习的视频智能分析技术的研发和应用。

#### ● 盈利预测与估值

我们预测2018-2020年公司归母净利润分别为4.77亿、6.19亿、7.91亿元，对应EPS分别为0.56、0.72、0.92元，当前股价对应估值分别为27、22、17倍。考虑到公司2018年PVG平台业务和轨交业务的高景气，给予公司目标价19.52元，相对当前股价还有22.05%的上涨空间，首次覆盖，给予“强烈推荐”评级。

#### ● 风险提示：公司业绩不达预期；收购标的对赌到期。

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	1854.72	2391.09	3100.85	4042.60
同比(%)	25.21%	28.92%	29.68%	30.37%
归属母公司净利润	384.71	476.82	618.84	790.77
同比(%)	14.94%	23.94%	29.78%	27.78%
ROE(%)	10.52%	12.18%	13.93%	15.47%
每股收益(元)	0.45	0.56	0.72	0.92
P/E	35.54	28.68	22.10	17.29
P/B	3.80	3.34	2.92	2.52
EV/EBITDA	8.16	20.59	15.98	13.93

### 行业指数走势



### 股价表现

涨跌 (%)	1M	3M	6M
东方网力	-2.02	6.25	-3.79
计算机	14.61	9.02	2.61
沪深 300	-1.57	-12.45	-2.22

### 基本资料

总市值 (亿元)	136
总股本 (亿股)	8.55
流通股比例	64.07%
资产负债率	40.05
大股东	刘光
大股东持股比例	25.44%

### 相关报告

\*广证恒生-计算机行业-2018年度策略报告  
-技术红利板块传导，聚焦智能驾驶与金融科技-20180103

附录：财务报表预测

资产负债表					利润表				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产</b>	4239	5632	6919	5885	<b>营业收入</b>	1855	2391	3101	4043
现金	944	1897	2245	0	营业成本	789	1002	1283	1651
应收账款	1818	2008	2753	3649	营业税金及附加	21	29	37	48
其它应收款	59	76	99	129	营业费用	178	245	325	408
预付账款	84	215	210	267	管理费用	367	485	653	824
存货	321	451	568	700	财务费用	74	106	167	150
其他	1013	985	1044	1140	资产减值损失	85	39	49	58
<b>非流动资产</b>	1996	1962	1998	1941	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	458	312	351	374	投资净收益	-4	20	50	0
固定资产	150	157	170	177	<b>营业利润</b>	429	504	638	903
无形资产	94	100	80	71	营业外收入	8	40	70	0
其他	1293	1393	1396	1320	营业外支出	2	1	2	2
<b>资产总计</b>	6235	7594	8917	7826	<b>利润总额</b>	435	543	707	902
<b>流动负债</b>	1746	3230	4000	2466	所得税	55	66	88	111
短期借款	779	2268	2838	1053	<b>净利润</b>	380	477	619	791
应付账款	321	292	377	504	少数股东损益	-5	0	0	0
其他	646	671	785	909	<b>归属母公司净利润</b>	385	477	619	791
<b>非流动负债</b>	814	725	946	966	EBITDA	550	723	960	1137
长期借款	512	670	876	876	EPS (摊薄)	0.45	0.56	0.72	0.92
其他	302	55	70	90					
<b>负债合计</b>	2559	3955	4946	3432					
少数股东权益	60	60	60	60					
股本	855	855	855	855					
资本公积	1546	1546	1546	1546					
留存收益	1252	1691	2273	3026					
归属母公司股东权益	3598	4092	4675	5428					
<b>负债和股东权益</b>	6235	8108	9681	8920					
现金流量表					主要财务比率				
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020E
<b>经营活动现金流</b>	89	-440	-143	-185	<b>成长能力</b>				
净利润	380	477	619	791	营业收入增长率	25.2%	28.9%	29.7%	30.4%
折旧摊销	57	74	86	85	营业利润增长率	32.2%	17.4%	26.7%	41.5%
财务费用	74	106	167	150	归属于母公司净利润增长	14.9%	23.9%	29.8%	27.8%
投资损失	4	-20	-50	0	<b>盈利能力</b>				
营运资金变动	-549	-473	-700	-918	毛利率	57.5%	58.1%	58.6%	59.2%
其它	122	-604	-265	-293	净利率	20.5%	19.9%	20.0%	19.6%
<b>投资活动现金流</b>	-1854	16	-99	-103	ROE	10.5%	12.2%	13.9%	15.5%
资本支出	-73	-40	-70	-28	ROIC	8.2%	8.0%	9.0%	12.2%
长期投资	892	146	-39	-23	<b>偿债能力</b>				
其他	-2673	-90	10	-52	资产负债率	41.0%	52.1%	55.5%	43.8%
<b>筹资活动现金流</b>	1087	1377	590	-1957	净负债比率	56.18%	75.96%	76.79%	59.11%
短期借款	218	1489	570	-1785	流动比率	2.43	1.74	1.73	2.39
长期借款	349	158	206	0	速动比率	2.24	1.60	1.59	2.10
普通股增加	-0	0	0	0	<b>营运能力</b>				
资本公积金增加	-224	0	0	0	总资产周转率	0.32	0.35	0.38	0.48
其他	744	-270	-185	-172	应收账款周转率	1.21	1.25	1.30	1.26
<b>现金净增加额</b>	-679	953	348	-2245	应付账款周转率	3.43	3.27	3.83	3.75
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.45	0.56	0.72	0.92
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.10	-0.51	-0.17	-0.22
					每股净资产(最新摊薄)	4.21	4.79	5.47	6.35
					<b>估值比率</b>				
					P/E	35.54	28.68	22.10	17.29
					P/B	3.80	3.34	2.92	2.52
					EV/EBITDA	8.16	20.59	15.98	13.93

数据来源：港澳资讯、公司公告、广证恒生



**广证恒生：**

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 4 楼  
电 话：020-88836132, 020-88836133  
邮 编：510623

**股票评级标准：**

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现 15%以上；  
谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现 5%—15%；  
中 性：6个月内相对市场表现在 -5%—5% 之间波动；  
回 避：6个月内相对弱于市场表现 5%以上。

**分析师承诺：**

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

**重要声明及风险提示：**

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。