

业绩同比增长 36.54%，数据湖项目进展良好

半年报点评

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

孙业亮(联系人)

sunyeliang@xsdzq.cn

证书编号: S0100117080083

● 业绩同比增长 36.54%，围绕数据湖实现大数据产业转型升级

公司发布 2018 半年报: 实现营收 126,471.95 万元, 同比增长 2.72%, 营业利润 16,054.35 万元, 同比增长 52.28%, 归母净利润为 10,866.18 万元, 同比增长 36.54%。截止 6 月 30 日, 累计新增项目金额约 14.97 亿元(包括已中标未签订合同的金额), 剩余未结转收入的项目金额约 22.53 亿元。公司完成产业结构的重大调整, 以数据湖为核心配套传统智慧城市业务共同发展, 加快向大数据产业的转型升级, 数据湖运营生态圈迅速拓展。

● 数据湖项目先后落地, “D-BOX” 超融合一体机有望规模出货

公司先后设立泰州、徐州数据湖项目公司, 完成数据湖 PPP 项目主合同及分包合同的签订, 并完成徐州淮海数据湖、泰州华东数据湖示范项目建设, 建成的示范湖已取得 CQC 认证、GB50174-A 级证书及等保测评通过, 已落地的数据湖项目融资正在稳步推进中。在示范项目的带动下, 公司加速推进城市数据湖项目的营销工作, 截止目前共设立 150 余个城市代表处, 加快推进数据湖项目落地。技术及产品层面, 公司完成光磁一体化存储平台的搭建及光磁一体化产品的研发, 发布公安版的数据湖分支产品“D-BOX”超融合一体机并推广试用, 未来两年内该产品有望实现规模出货。

● 智慧城市业务进展良好, 未来增长可期

智慧城市业务包括智能交通、公告安全、健康养老三大板块。(1) 智能交通业务重点聚焦在“交通缓堵”、“综合交通”、“城市公交”、“汽车电子标识”四个方向, 成功中标国内首单汽车电子标识项目, 形成良好的开端;(2) 公共安全板块围绕公安数据安全、数据备份、低成本存储、冷数据管理等, 滁州等地雪亮工程项目持续落地, 德宏数字边防(一期、二期)、长春市宽城区平安城市等项目均在合同工期内顺利完成验收;(3) 智慧养老服务通过协同、整体化、闭环式、按需服务的线上平台, 以及以社区日间照料中心、养老机构为主的线下平台, 成功构建机构养老、社区养老和居家养老“三位一体”养老生态系统。

● 投资建议

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.77、1.02 和 1.31 元, 维持“推荐”评级。

● **风险提示:** 新品出货速度不及预期、数据湖项目落地速度及规模放缓、技术研发进展不及预期

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2249	2,993	4,181	5,642	7,335
增长率(%)	39.4	33.1	39.7	34.9	30.0
净利润(百万元)	141.1	201	346	462	592
增长率(%)	13.0	42.5	72.0	33.4	28.2
毛利率(%)	27.8	28.5	28.2	29.1	29.1
净利率(%)	6.3	6.7	8.3	8.2	8.1
ROE(%)	6.9	8.4	12.7	14.7	16.0
EPS(摊薄/元)	0.31	0.45	0.77	1.02	1.31
P/E(倍)	89.80	63.0	36.6	27.5	21.4
P/B(倍)	4.97	4.7	4.2	3.7	3.2

推荐(维持评级)

市场数据 时间 2018.08.27

收盘价(元): 28.12

一年最低/最高(元): 21.41/38.16

总股本(亿股): 4.51

总市值(亿元): 126.71

流通股本(亿股): 3.66

流通市值(亿元): 102.93

近 3 月换手率: 108.35%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	16.65	11.11	31.73
绝对	9.49	-2.01	20.77

相关报告

《一季报业绩增长 47.75%，数据湖生态圈进一步完善》2018-04-27

《业绩快速增长，数据湖业务持续推进》2018-04-11

《PPP 项目加速落地，数据湖业务值得期待》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	5390	6695	8319	12672	13893
现金	647	959	836	959	1100
应收账款	872	1271	588	2305	1689
其他应收款	144	164	299	328	473
预付账款	49	64	94	119	158
存货	3604	4091	6354	8813	10323
其他流动资产	74	147	148	148	150
非流动资产	1079	2352	2518	2680	2848
长期投资	15	152	153	154	155
固定资产	139	348	382	425	473
无形资产	435	646	714	780	850
其他非流动资产	491	1207	1269	1322	1370
资产总计	6469	9047	10837	15352	16741
流动负债	2912	3846	5601	9929	10957
短期借款	732	967	1884	4934	4995
应付账款	1633	1869	2580	3827	4416
其他流动负债	547	1010	1136	1168	1547
非流动负债	727	1952	1569	1185	801
长期借款	685	1920	1536	1152	768
其他非流动负债	42	33	33	33	33
负债合计	3639	5799	7169	11114	11758
少数股东权益	281	543	664	826	1034
股本	370	370	451	451	451
资本公积	1569	1569	1495	1495	1495
留存收益	610	767	1105	1547	2115
归属母公司股东权益	2549	2706	3004	3412	3949
负债和股东权益	6469	9047	10837	15352	16741

现金流量表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	-421	-466	-105	-2069	1014
净利润	194	274	468	624	800
折旧摊销	53	77	79	92	100
财务费用	32	115	75	168	228
投资损失	3	-6	-1	-1	-1
营运资金变动	-726	-938	-725	-2952	-112
其他经营现金流	23	12	0	0	0
投资活动现金流	-274	-1009	-244	-254	-267
资本支出	190	444	165	161	167
长期投资	-45	-126	-1	-1	-1
其他投资现金流	-129	-692	-80	-94	-101
筹资活动现金流	960	1777	-1658	-604	-667
短期借款	338	235	-967	0	0
长期借款	489	1235	-384	-384	(384)
普通股增加	0	0	81	0	0
资本公积增加	0	0	-74	0	0
其他筹资现金流	132	308	-314	-221	-283
现金净增加额	266	303	-2007	-2927	81

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

利润表(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	2249	2993	4181	5642	7335
营业成本	1624	2139	3002	4000	5200
营业税金及附加	18	14	19	26	33
营业费用	184	196	255	339	440
管理费用	187	234	297	395	513
财务费用	32	115	75	168	228
资产减值损失	5	16	23	31	40
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-3	6	1	1	1
营业利润	196	309	511	685	881
营业外收入	28	1	10	10	10
营业外支出	0	2	2	2	2
利润总额	224	308	519	693	889
所得税	30	33	52	69	89
净利润	194	274	468	624	800
少数股东损益	53	73	122	162	208
归属母公司净利润	141	201	346	462	592
EBITDA	347	541	715	1009	1290
EPS(元)	0.31	0.45	0.77	1.02	1.31

主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力					
营业收入(%)	39.4	33.1	39.7	34.9	30.0
营业利润(%)	4.2	57.8	65.5	33.9	28.6
归属于母公司净利润(%)	13.0	42.5	72.0	33.4	28.2
获利能力					
毛利率(%)	27.8	28.5	28.2	29.1	29.1
净利率(%)	6.3	6.7	8.3	8.2	8.1
ROE(%)	6.9	8.4	12.7	14.7	16.0
ROIC(%)	6.2	6.7	8.4	8.3	10.6
偿债能力					
资产负债率(%)	56.3	64.1	66.2	72.4	70.2
净负债比率(%)	31.7	76.8	80.9	130.0	101.3
流动比率	1.9	1.7	1.5	1.3	1.3
速动比率	0.6	0.7	0.4	0.4	0.3
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	3.5	2.8	4.5	3.9	3.7
应付账款周转率	1.2	1.2	1.3	1.2	1.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.31	0.45	0.77	1.02	1.31
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.20	-0.62	-0.23	-4.59	2.25
每股净资产(最新摊薄)	5.66	6.01	6.67	7.57	8.76
估值比率					
P/E	89.80	63.00	36.62	27.45	21.41
P/B	4.97	4.68	4.22	3.71	3.21
EV/EBITDA	40.04	29.1	22.8	18.9	14.6

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。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016年新财富最佳分析师计算机第7名团队核心成员。

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	吕筱琪 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/>