

业绩稳步增长，三大战略新兴业务不断开拓

季报点评

田杰华(分析师) 刘航(联系人) 孙业亮(联系人)
tianjiehua@xsdzq.cn liuhang1@xsdzq.cn sunyeliang@xsdzq.cn
证书编号: S0280517050001 证书编号: S0280118020016 证书编号: S0280118080011

● 2018年前三季度归母净利润增长36.14%，接近业绩预告中值

2018年10月28日公司公告:2018年前三季度公司实现营业收入17.96亿元，同比增长41.60%；实现归母净利润2.61亿元，较上年同期增长36.14%，接近中报预告的2018年前三季度业绩中值。公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2.54亿元，同比增长36.96%。由于企业主营的金融、物流、新零售行业系列产品的销售保持良好增长，使得公司总体经营业绩进一步提升，预计2018年度公司实现归属于上市公司股东的净利润3.44亿元-4.58亿元，同比增长20%-60%。

● 物流+新零售产品销售收入增加，研发费用同比增长35.86%

据2018年三季报披露的内容，公司物流、新零售行业产品销售收入增加，营业收入为17.96亿元，同比增加41.60%。公司物流、新零售行业等产品生产备料预付货款增加，预付款项为0.61亿元，较三季度初增加300.59%，存货为6.18亿元，较三季度初增加34.19%。公司研发费用为2.07亿元，占营业收入的11.53%，同比增长35.86%，研发人员增加导致工资薪酬增加以及对外技术合作项目增加。

● 三大战略新兴业务不断开拓，规模化生产和交付能力显著提升

(一)金融业务方面，公司围绕银行网点转型系列产品及关键模块开展研发工作，主要进行了多功能存取款一体机、现金柜员机及智慧柜员机标准产品的产品开发及验证工作，同时加快银行软件平台、核心算法等关键技术的研发；(二)物流业务方面，公司稳步提升末端配送环节的市场份额，加大物流信息化和自动化产品及解决方案的市场开拓，完成了环型交叉带分拣产品的开发工作；(三)新零售方面，公司加大了系列产品的研制开发，初步构建形成智能微超、零售自提柜、智能货柜等产品线。另外，基于未来新零售应用，公司进行了识别、软件算法等关键技术的研究，规模化生产和交付能力也显著提升。

● 投资建议:

我们看好公司在战略新兴业务方面的布局，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

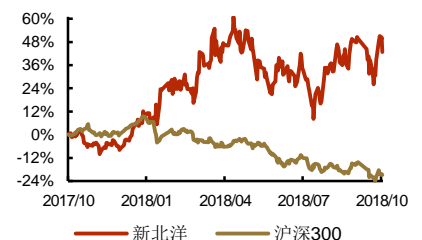
财务摘要和估值指标

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)	49.53	39.3	27.2	21.1	17.0
P/B(倍)	4.68	4.4	3.9	3.4	2.9

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2018.10.26
收盘价(元):	16.9
一年最低/最高(元):	10.68/19.44
总股本(亿股):	6.66
总市值(亿元):	112.51
流通股本(亿股):	5.75
流通市值(亿元):	97.21
近3月换手率:	92.11%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	3.7	12.97	60.42
绝对	-3.43	2.72	39.89

相关报告

《业绩同比增长30.11%，新零售重点产品有望批量出货》2018-08-20

《业绩稳步增长，“金融+物流+新零售”布局持续推进》2018-04-10

《收入稳步增长，扣非后归母净利润增长86.29%》2017-08-22

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	1923	1957	3059	2906	4350	营业收入	1635	1860	2760	3688	4688
现金	556	707	552	627	703	营业成本	853	1041	1489	2013	2591
应收账款	518	507	1391	976	1908	营业税金及附加	27	24	36	48	61
其他应收款	30	17	41	41	70	营业费用	187	181	248	325	403
预付账款	18	15	34	32	52	管理费用	286	343	469	627	797
存货	413	461	667	900	1157	财务费用	9	35	38	35	16
其他流动资产	389	250	374	331	461	资产减值损失	46	3	5	7	8
非流动资产	1979	2098	2099	2110	2120	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	424	496	536	590	637	投资净收益	12	70	41	55	48
固定资产	896	985	953	921	890	营业利润	239	371	515	690	859
无形资产	152	140	140	137	129	营业外收入	100	10	40	30	34
其他非流动资产	507	477	471	463	464	营业外支出	4	1	1	2	2
资产总计	3902	4055	5158	5016	6470	利润总额	335	380	553	718	891
流动负债	1199	1136	1828	1144	1911	所得税	43	31	50	68	85
短期借款	414	589	775	102	311	净利润	292	349	503	650	806
应付账款	273	313	588	608	914	少数股东损益	65	62	90	116	144
其他流动负债	512	234	465	434	685	归属母公司净利润	227	286	414	534	663
非流动负债	36	36	36	36	36	EBITDA	409	472	631	784	931
长期借款	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.34	0.43	0.62	0.80	1.00
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	主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
股本	631	631	666	666	666	成长能力					
资本公积	642	654	654	654	654	营业收入(%)	35.0	13.8	48.4	33.6	27.1
留存收益	1131	1291	1568	1883	2294	营业利润(%)	28.7	55.3	38.7	34.0	24.6
归属母公司股东权益	2404	2576	2898	3324	3868	归属于母公司净利润(%)	54.2	26.1	44.5	29.1	24.1
负债和股东权益	3902	4055	5158	5016	6470	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	49.53	39.28	27.18	21.06	16.97
						P/B	4.68	4.37	3.88	3.38	2.91
						EV/EBITDA	28.26	24.3	18.9	14.4	12.4

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

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。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 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@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/>