

2019 年 6 月 27 日

科创板软件系列之罗克佳华

计算机

主要财务指标（单位：百万元）

	2016A	2017A	2018A
营业收入	306	332	389
(+/-)	-	8.41%	17.08%
营业利润	26	38	73
(+/-)	-	45.74%	91.17%
归属母公司净利润	30	36	64
(+/-)	-	20.08%	77.82%
EPS (元)	0.52	0.62	1.10

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：于芳
 执业证书编号：S1050515070001
 电话：021-54967582
 邮箱：yufang@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司
 地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
 邮编：200030
 电话：(86 21) 64339000
 网址：<http://www.cfsc.com.cn>

截止 6 月 27 日，科创板已受理企业达 141 家，其中大数据公司占 2 席，即博拉网络和罗克佳华。本期我们主要介绍罗克佳华。公司是一家致力于科技创新，集物联网智能制造、数据采集、数据融合、智能分析为一体的物联网大数据服务企业，聚焦智慧环保领域，拓展智慧城市应用。公司拥有以自主知识产权的智能传感器、云链数据库、物联网 IoT 平台及人工智能 AI 算法为核心的技术软实力，并自主建设数据中心作为承载，软硬结合，旨在建立全产业链的物联网大数据服务平台。

● 目前，智慧环保和智慧城市产业正处于一个上升期。经过近几年的物联网基础建设，不论是环保还是城市管理，都已经建设了很多感知设备。目前需要将这些数据融合共享，形成智慧化的应用。新的应用场景需求将不断涌现，催生垂直领域新产业发展，并进一步激活物联网大数据行业的市场。随着数据接入、数据融合及智能化应用的需求一步步提升，相关市场也会全面打开，从而为物联网大数据行业提供良好的生长土壤，促进行业的蓬勃发展。

● 公司为政企客户提供物联网解决方案和物联网大数据服务。在智慧环保领域，公司通过技术创新，建立了全国大气污染治理领域的“通州模式”，为 38 个城市提供智慧环保服务，并不断拓展到全国 117 个大气污染重点治理城市及周边城市。在智慧城市领域，公司在建筑智能化方面打造了太原南站、武宿机场航站楼、中非班吉酒店、山西国际物联网产业园区等多个大型综合一体化标杆项目；在智慧城市大数据服务方面，公司为北京市通州区公安局、聊城市东昌府区经信委、住建局、城管局等十余个部委提供服务。

● 对标公司估值。公司面向物联网全产业链的应用，聚焦智慧环保领域的物联网大数据应用，继而拓展在智慧城市领域的大数据应用，目前不存在与公司业务模式完全可比的上市公司。在广义范围的智慧城市应用领域，按照从事物联网或大数据相关服务业务为标准，选取比照的公司。分别是：易华录、南威软件、太极股份、数字政通。截止 2019 年 6 月 27 日，公司同行业上市公司的平均 PE (TTM) 为 38.2 倍，智慧城市受益政策大力支持、需求旺盛、行业处于上升期，市场给予了较

高的估值溢价。

- **风险提示:** 应收账款金额较大风险、客户集中度风险、人才流失风险、市场竞争风险风险、经济增长不及预期风险等。

目录

一、公司概况	4
1.公司简介	4
2.行业市场快速发展	5
3.主要客户	6
二、财务数据分析	7
三、股权结构及募资情况	8
四、可比公司估值分析	9
五、风险提示	9

图表 1 公司大数据服务平台	4
图表 2 2012-2019 年全球每年新增物联网设备连接数（百万台）	5
图表 3 国内物联网产业市场规模（亿元）	5
图表 4 1995 年至今中国城市发展阶段	6
图表 5 2018 公司前五大客户	7
图表 6 2018 年公司营收划分（按产品）	7
图表 7 公司营收、净利润及扣非净利润	7
图表 8 公司毛利率和 ROE	8
图表 9 公司研发投入	8
图表 10 公司股权结构	8
图表 11 募集资金用途（万元）	9
图表 12 主要竞争对手及部分重要同行业公司估值（截止 2019 年 6 月 27 日）	9

一、公司概况

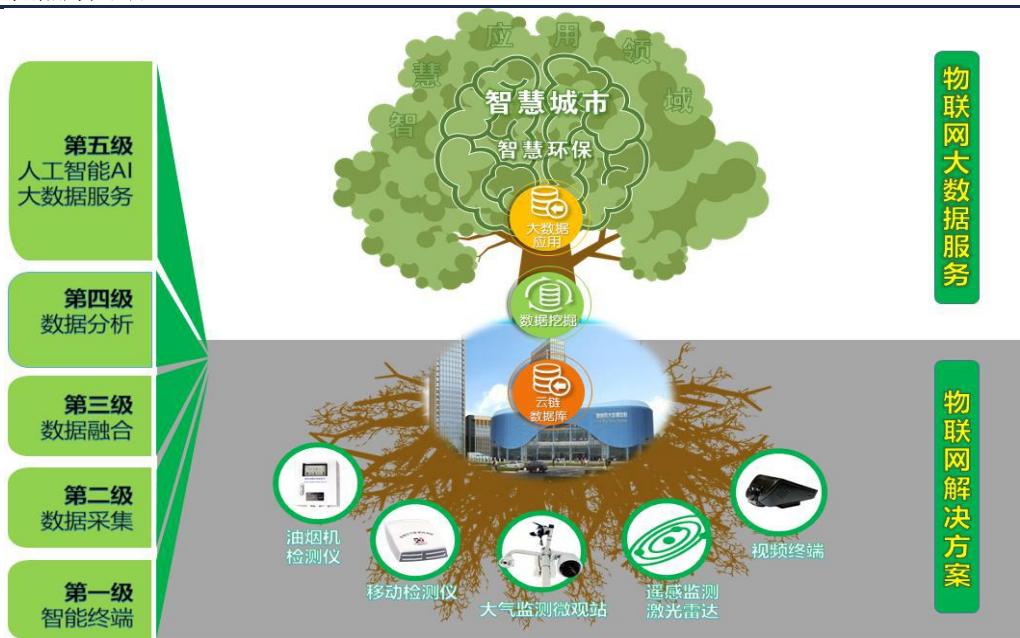
1. 公司简介

罗克佳华是一家致力于科技创新，集物联网智能制造、数据采集、数据融合、智能分析为一体的物联网大数据服务企业，聚焦智慧环保领域，拓展智慧城市应用。公司拥有以自主知识产权的智能传感器、云链数据库、物联网 IoT 平台及人工智能 AI 算法为核心的技术软实力，并自主建设数据中心作为承载，软硬结合，旨在建立全产业链的物联网大数据服务平台。

公司由 3 名国家“千人计划”专家主持公司技术委员会工作，把握世界技术前沿，指导创新研发方向，建立了院士工作站，并与多家知名高校、科研院所合作设立了产、学、研、用合作基地。公司核心技术跨物联网、大数据、人工智能等前沿科技领域，独立承担国家火炬计划、国家科技支撑计划、国家科技进步和产业升级专项等国家级政府专项课题 11 项，并持续对上述领域进行研发投入，确保公司的核心技术保持竞争力。公司为政企客户提供物联网解决方案和物联网大数据服务。在智慧环保领域，公司通过技术创新，建立了全国大气污染治理领域的“通州模式”，为 38 个城市提供智慧环保服务，并不断拓展到全国 117 个大气污染重点治理城市及周边城市。未来，公司将以智慧环保业务为导流，向智慧城市的各个垂直领域拓展，旨在建立全国领先的物联网大数据 AI 平台。

在智慧城市领域，公司在建筑智能化方面打造了太原南站、武宿机场航站楼、中非班吉酒店、山西国际物联网产业园区等多个大型综合一体化标杆项目；在智慧城市大数据服务方面，公司为北京市通州区公安局、聊城市东昌府区经信委、住建局、城管局等十余个部委提供服务，并采用人工智能技术，提供数据服务，并进一步扩展城市管理的各种应用场景。

图表 1 公司大数据服务平台

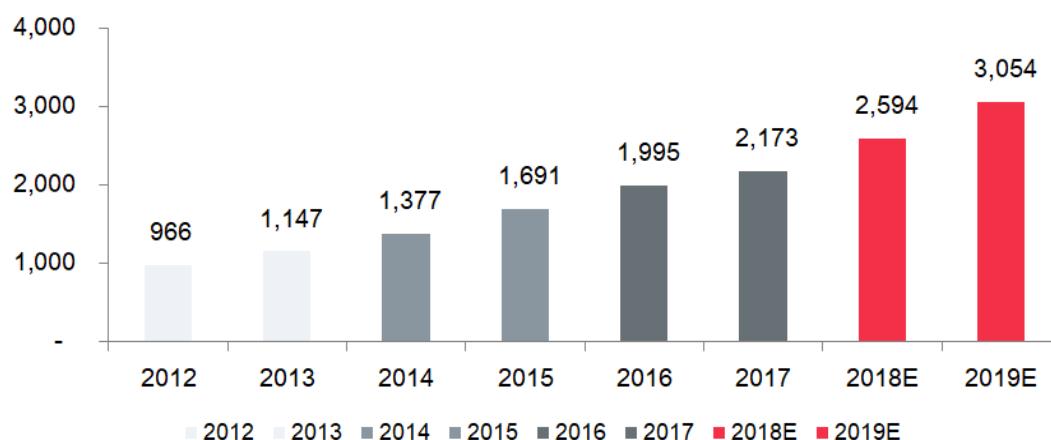


资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

2. 行业市场快速发展

物联网（IoT, Internet of things）即将各种信息传感设备采集传输后形成的一个巨大网络，实现人、机、物的互联互通。物联网产业分为智能设备制造、数据采集传输、数据融合、数据分析应用等链条，近年来，随着世界各国对物联网产业的重视和扶持，物联网产业蓬勃发展。2017 年，全球物联网整体市场规模为 0.9 万亿美元，至 2025 年，麦肯锡预测其时市场规模将达 6.1 万亿美元，IDC 预测为 7.1 万亿美元，而思科预测为 14.4 万亿美元。

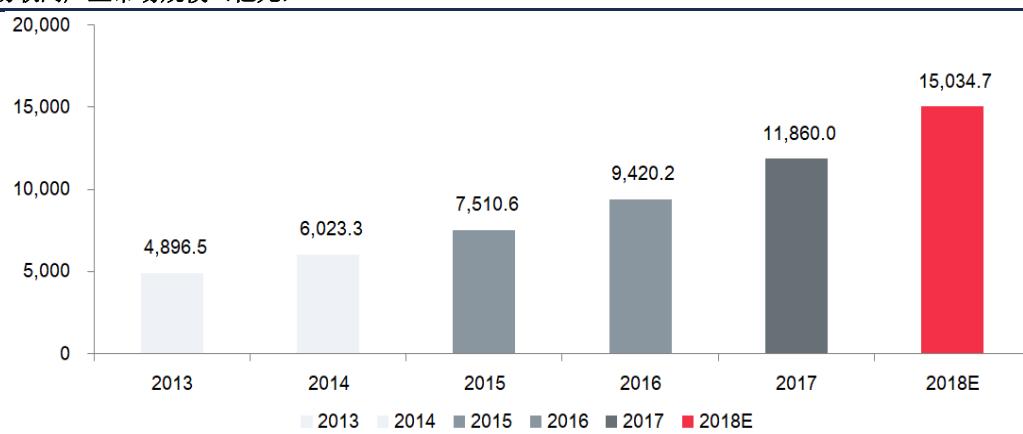
图表 2 2012-2019 年全球每年新增物联网设备连接数（百万台）



资料来源：公司公告、中国经济信息社、华鑫证券研发部

我国物联网产业呈现高速增长态势。我国物联网市场规模从 2013 年的 4,897 亿元跃升至 2017 年的 11,860 亿元，年复合增长率达 24.75%。根据中国信通院测算，2018 年我国物联网总体产业规模预计达 1.5 万亿元。

图表 3 国内物联网产业市场规模（亿元）

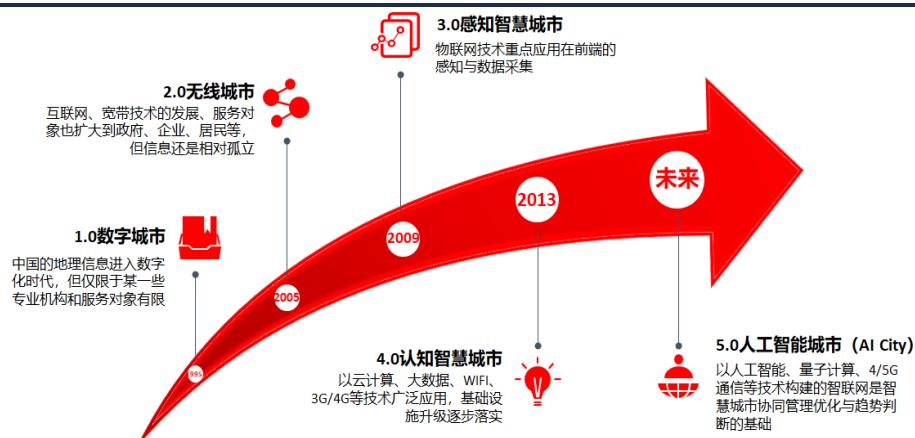


资料来源：公司公告、中国经济信息社、华鑫证券研发部

近年来，国务院及环保部颁布了多项环境治理及污染防治等一系列重大法律法规和产业政策文件，并在文件中多次强调环保治理与大数据、物联网等技术手段的结合，建设多元信息一体化的数据网络，以提升污染管控的效率和效果。《生态环境大数据建设总体方案》提出，以改善环境质量为核心，推动信息资源整合互联和数据开放共享，推进大数据建设和应用，保障数据安全；通过生态环境大数据发展和应用，提升生态

环境治理能力。在上述背景下，智慧环保应运而生。“智慧环保”是“数字环保”概念的延伸和拓展，其借助物联网技术，将传感器和装备嵌入各种环境监控对象中，通过对获取的大数据进行分析，对环保数据予以集合融汇，从而以更精细方式进行环境动态管理和科学决策。

图表 4 1995 年至今中国城市发展阶段



资料来源：公司公告、艾瑞咨询、华鑫证券研发部

十三五规划提出“以基础设施智能化、公共服务便利化、社会治理精细化为重点，充分运用现代信息技术和大数据，建设一批新型示范型智慧城市”。新型智慧城市概念的提出以及物联网大数据在城市领域的应用，对于智慧城市发展难题提供了解决思路。通过感知、分析、整合城市运行核心系统的各项关键数据，强化城市管理水平，提高城市服务水平。随着智慧城市市场空间的打开，物联网大数据产业也受益发展。

物联网、大数据、人工智能等信息技术的逐渐成熟对于智慧城市解决方案质量的提升起着重要的作用。在智慧城市建设中，推进城市级物联网感知设施的统筹布局，通过大数据及人工智能技术手段实现信息价值挖掘、资源整合、管理效率提升，将是未来智慧城市建设发展过程中的重要趋势。因此，智慧城市建设的需求，将大力促进物联网大数据技术的发展。

目前，智慧环保和智慧城市产业正处于一个上升期。经过近几年的物联网基础建设，不论是环保还是城市管理，都已经建设了很多感知设备。目前需要将这些数据融合共享，形成智慧化的应用。新的应用场景需求将不断涌现，催生垂直领域新产业发展，并进一步激活物联网大数据行业的市场。随着数据接入、数据融合及智能化应用的需求一步步提升，相关市场也会全面打开，从而为物联网大数据行业提供良好的生长土壤，促进行业的蓬勃发展。

3. 主要客户

2018 年公司向前五大客户的销售额合计占当期主营业务收入的比例分别为 25.71%、18.92%、7.08%、6.05% 和 2.42%，不存在向单个客户的销售比例超过总额的 50% 的情形，不存在对单个客户的依赖。

图表 5 2018 公司前五大客户

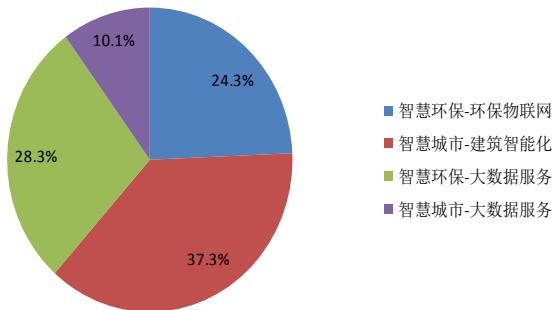
序号	客户名称	销售金额(元)	占营业收入比例(%)	内容
1	物联网园区公司	100,032,100.17	25.71	智慧城市-建筑智能化
2	山西兴能发电有限责任公司	73,592,993.17	18.92	环保物联网解决方案(智能脱硫运营)
3	北京市公安局通州分局	27,543,730.07	7.08	智慧城市-大数据服务
4	北京市通州区环境保护局	23,521,366.22	6.05	智慧环保-大数据服务
5	聊城市东昌府区经济和信息化局	9,433,962.30	2.42	智慧城市-大数据服务
合计		234,124,151.93	60.18	

资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

二、财务数据分析

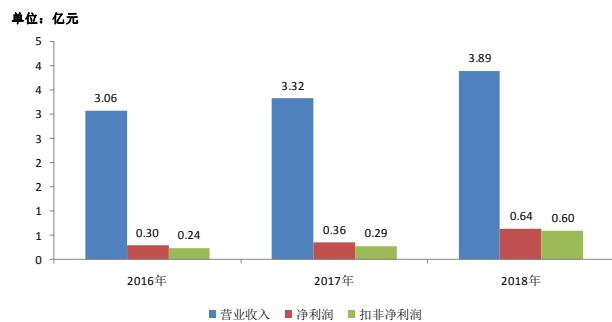
2016–2018 年，公司营收和净利润保持平稳增长，2018 年公司实现营业收入 3.89 亿元，归母净利润 0.64 亿元，扣非净利润 0.60 亿元，2018 年毛利率 41.01%以上。公司收入按产品划分，智慧环保-环保物联网占 24.3%；智慧城市-建筑智能化占 37.3%；智慧环保-大数据服务占 28.3%；智慧城市-大数据服务占 10.1%。

图表 6 2018 年公司营收划分（按产品）



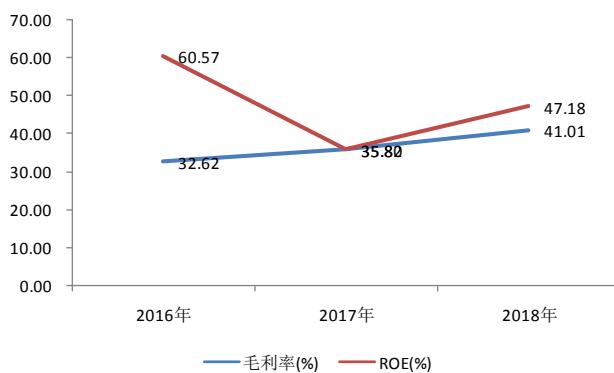
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7 公司营收、净利润及扣非净利润



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 8 公司毛利率和 ROE



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表9 公司研发投入

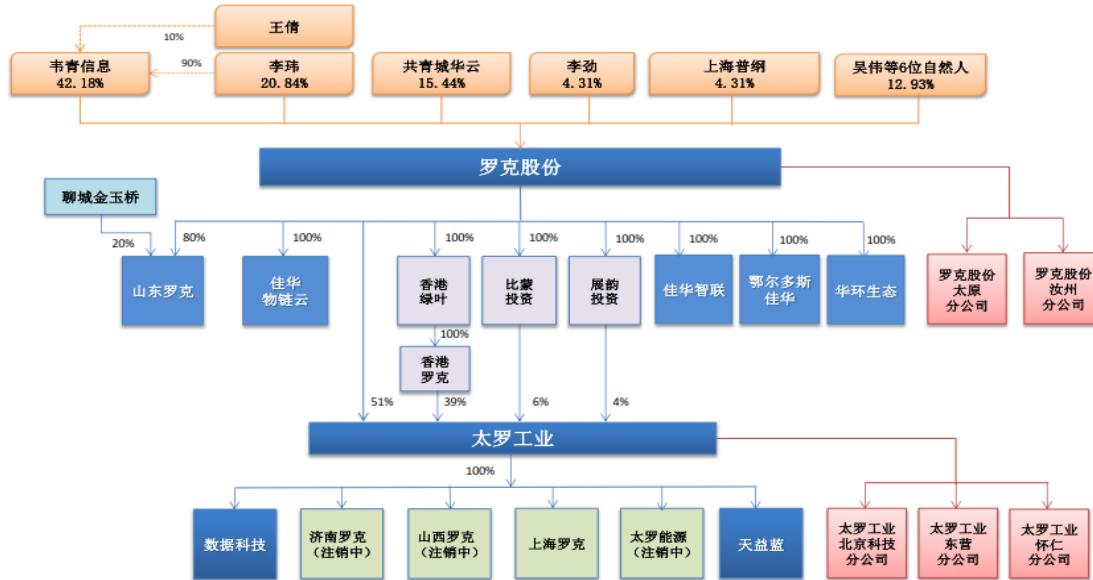


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

三、股权结构及募资情况

李玮、王倩夫妻分别持有公司控股股东韦青信息 90%、10%的股份，通过韦青信息持有罗克股份 42.18%的股份，同时李玮直接持有罗克股份 20.84%的股份，通过共青城华云间接持有罗克股份 1.60%的股份，李玮、王倩直接或间接持有罗克佳华 64.62%的股份。此外，李玮一直担任罗克股份的董事长，对公司进行实际控制和经营管理。因此，李玮、王倩为公司的实际控制人。

图表 10 公司股权结构



资料来源：公司公告

公司本次拟向社会公众公开发行人民币普通股 1,933.40 万股，占发行后总股本的 25.00%，计划募集资金总额为 50,000 万元，实际募集资金扣除发行费用后的净额全部用于公司主营业务相关的项目。

图表 11 募集资金用途（万元）

单位：万元

项目名称	投资总额	拟募集资金
1、大气环境 AI 大数据体系建设项目	44,581.79	40,000
2、大数据 AI 研发体系建设项目		
环境智能传感器升级研发项目	2,029.20	1,500
云链数据库共享交换平台升级研发项目	2,025	1,500
城市人工智能软件研发及产业化项目	10,175	7,000
合计	58,810.99	50,000

资料来源：公司公告，华鑫证券研发部

四、可比公司估值分析

公司面向物联网全产业链的应用，聚焦智慧环保领域的物联网大数据应用，继而拓展在智慧城市领域的大数据应用，目前不存在与公司业务模式完全可比的上市公司。在广义范围的智慧城市应用领域，按照从事物联网或大数据相关服务业务为标准，选取比照的公司。分别是：易华录、南威软件、太极股份、数字政通。截止 2019 年 6 月 27 日，公司同行业上市公司的平均 PE (TTM) 为 38.2 倍，智慧城市受益政策大力支持、需求旺盛、行业处于上升期，市场给予了较高的估值溢价。

图表 12 主要竞争对手及部分重要同行业公司估值（截止 2019 年 6 月 27 日）

代码	公司简称	上市地	股价 (元/股)	总市值 (RMB亿元)		EPS		PE		
				TTM	2019E	2020E	TTM	2019E	2020E	
300212.SZ	易华录	中国	24.50	133	0.63	0.85	1.22	39.1	28.7	20.1
603636.SH	南威软件	中国	10.34	54	0.31	-	-	33.0	-	-
002368.SZ	太极股份	中国	31.06	129	0.77	0.96	1.22	40.5	32.4	25.5
300075.SZ	数字政通	中国	11.50	49	0.29	0.39	0.54	40.1	29.8	21.3
平均值								38.2	30.3	

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

五、风险提示

应收账款金额较大风险、客户集中度风险、人才流失风险、市场竞争风险、经济增长不及预期风险等。

分析师简介

于 芳：上海财经大学金融工程硕士，2015 年加入华鑫证券。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%---(-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>