



分析师: 张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870510120023

研究助理: 袁威津

Tel: 021-53686157

E-mail: yuanweijin@shzq.com

SAC 证书编号: S0870118010021

基本数据 (2019H)

报告日股价 (元)	6.12
12mth A 股价格区间 (元)	4.96-7.34
总股本 (亿股)	7.2
无限售 A 股/总股本 (%)	46.1%
流通市值 (亿元)	20.31
每股净资产 (元)	2.59
PBR (X)	2.36

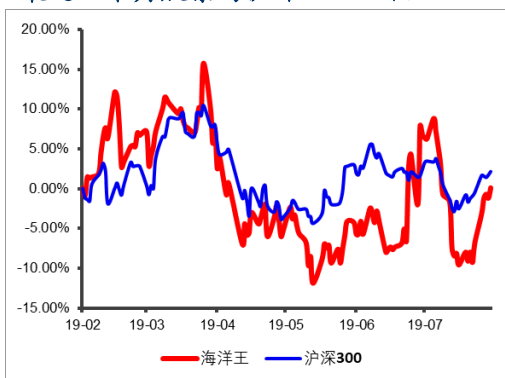
主要股东 (2019H)

周明杰	70.42%
江苏华西集团	4.43%
徐素	2.85%

收入结构 (2019H)

固定照明设备	47.75%
便携照明设备	27.43%
移动照明设备	23.50%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号:

首次报告日期:

相关报告:

特种照明牵手互联网 龙头厂商点亮智慧灯

■ 公司动态事项

公司8月22日发布半年报显示, 期间营收5.50亿元, 同比增长12.18%; 扣非归母净利润2164.81万元, 同比增长18.62%; 归母净利润3961.39万元, 同比增长18.31%。

■ 事项点评

特种照明龙头厂商业绩成长良好

公司主营特殊环境照明设备, 下游应用包括电力、冶金、铁路、油田、公安、消防等领域。从业务拆分来看, 公司固定照明设备、移动照明设备和便携照明设备营收占比分别为 47.75%、23.50%和 27.43%。公司期间固定照明设备同比增长 8.75%, 业务稳健增长; 移动照明设备同比增长 73.30%, 主要与上半年地震灾害以及政府加强应急设备采购有关。

公司紧抓产业信息化升级浪潮 业绩增长后劲十足

公司下游客户在产业信息化升级的大背景下, 针对传统照明产品提出新的赋能要求, 包括图像实时采集与传输、环境温湿度监测、人员感知与光控、设备故障监测等等。公司紧抓产业升级的时代浪潮, 积极加码“照明+互联网”、“照明+控制”等业务条线, 迅速响应客户需求推出新产品, 相关业务快速增长。报告期内, 公司集照明+摄像监控+后台管理为一体的移动终端设备在铁路、公安、消防、油田石化等行业得到客户广泛认可, 同时在电网、电厂、军工等行业逐步推广应用。公司在前期“照明+控制”产品的基础上, 推出全新的无线控制产品, 为下一步物联网产品的推广和大规模应用奠定了坚实的基础。我们认为, 公司作为特种照明领域龙头供应商, 掌握核心客户渠道优势, 并拥有较强产品智能化升级的技术储备与研发实力, 未来有望充分受益特种照明产业信息化升级带来新增市场空间。

公司财务指标向好 下半年市场采购放量有望增强业绩

从盈利能力与盈利质量来看, 公司销售毛利率为 65.15%, 同比下降 2.7pct; 销售净利率 7.20%, 同比增长 0.37pct。公司所处行业订单释放主要集中在下半年, 对应下半年盈利能力将显著优于上半年。公司上半年经营性现金流净额-4945.44 万元, 上年同期为-7368.55 万元, 企业自由现金流-8824.34 万元, 上年同期为-2.34 亿元。从营运能力来看, 公司存货周转天数 144.88, 上年同期 155.08; 应收账款周转天数 116.23, 上年同期为 125.49。从资本结构与偿债能力来看, 公司期间资产负债率 8.04%, 上年同期为 9.42%; 流动比率与速动比率分别为 9.30 与 8.33, 上年同期分别为 7.99 与 7.18。公司资本结构与偿债能力

指标进一步优化。

■ 盈利预测与估值

我们预期公司2019-2021年实现营业收入15.36亿元、18.97亿元、23.68亿元，同比增长分别为22.60%、23.50%和24.80%；归属于母公司股东净利润为2.48亿元、3.23亿元和4.25亿元，同比增长分别为30.43%、30.35%和31.72%；EPS分别为0.34元、0.45元和0.59元，对应PE为17.79、13.64和10.36。未来六个月内，维持“增持”评级。

■ 风险提示

(1) 产品新模式推广受阻；(2) 宏观经济波动影响下游需求。

■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,253.20	1,536.42	1,897.48	2,368.06
年增长率	14.24%	22.60%	23.50%	24.80%
归属于母公司的净利润	189.95	247.76	322.95	425.41
年增长率	25.00%	30.43%	30.35%	31.72%
每股收益 (元)	0.26	0.34	0.45	0.59
PER (X)	26.34	17.79	13.64	10.36

资料来源：Wind 上海证券研究所

■ 附表

资产负债表（单位：百万元）

指标	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	414	343	462	587
存货	152	182	216	262
应收账款及票据	466	182	216	262
其他	19	591	591	591
流动资产合计	1664	1783	2050	2463
长期股权投资	0	591	591	591
固定资产	426	363	299	235
在建工程	0	0	0	0
无形资产	79	69	58	48
其他	10	12	12	12
非流动资产合计	527	443	369	295
资产总计	2191	2226	2419	2758
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	67	168	154	221
其他	35	0	0	0
流动负债合计	292	168	154	221
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
非流动负债合计	0	0	0	0
负债合计	292	168	154	221
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1899	2058	2265	2538
负债和股东权益总计	2191	2226	2419	2758

现金流量表(单位:百万元)				
指标	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	190	248	323	425
折旧和摊销	38	71	71	71
营运资本变动	1307			
经营活动现金流	121	265	0	0
资本支出	38			
投资收益	2199	0	0	0
投资活动现金流	-122	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
负债变化	0	0	0	0
股息支出	0	0	0	0
融资活动现金流	-60	-82	-107	-141
净现金流	-59	99	120	124

数据来源: WIND 上海证券研究所

利润表（单位：百万元）

指标	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	1253	1536	1897	2368
营业成本	1088	430	512	616
营业税金及附加	21	26	32	41
营业费用	498	578	691	853
管理费用	128	177	239	303
财务费用	-5	-8	-11	-15
资产减值损失	1	4	4	4
投资收益	25	0	0	0
公允价值变动损益	1	0	0	0
营业利润	222	248	323	425
营业外收支净额	1	0	0	0
利润总额	222	330	431	567
所得税	32	83	108	142
净利润	190	248	323	425
少数股东损益		0	0	0
归属母公司股东净利润	190	248	323	425

财务比率分析				
指标	2018	2019E	2020E	2021E
总收入增长率	14%	23%	24%	25%
EBITDA 增长率	32%	75%	25%	27%
EBIT 增长率	35%	73%	30%	32%
净利润增长率	25%	48%	30%	32%
毛利率	71%	71%	71%	72%
EBITDA/总收入	18%	26%	26%	26%
EBIT/总收入	15%	21%	22%	23%
净利润率	13%	16%	17%	18%
资产负债率	6%	8%	6%	8%
流动比率	1325%	1059%	1330%	1117%
速动比率	1190%	951%	1190%	998%
总资产回报率 (ROA)	9%	15%	17%	20%
净资产收益率 (ROE)	9%	12%	14%	17%
EV/营业收入	3	2	2	1
EV/EBITDA	16	9	7	5
PE	26	18	14	10
PB	2	2	2	2

分析师承诺

张涛 袁威津

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。