

中新赛克(002912)/计算机

第三季度业绩加速,公司成长性良好

评级: 买入(维持)

市场价格: 105.47

分析师: 何柄谕

执业证书编号: S0740519090003

Email: heby@r.qlzq.com.cn

公司盈利预测及估值					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	498	691	968	1,341	1,842
增长率 yoy%	44.93%	38.85%	40.04%	38.56%	37.35%
净利润	132	205	285	400	550
增长率 yoy%	31.59%	54.73%	39.26%	40.24%	37.61%
每股收益 (元)	1.24	1.92	2.67	3.75	5.16
每股现金流量	1.97	2.12	4.97	5.41	7.02
净资产收益率	11.62%	15.82%	18.06%	20.21%	21.76%
P/E	90.73	42.25	39.47	28.15	20.46
PEG	2.87	0.77	1.01	0.70	0.54
P/B	10.54	6.69	7.13	5.69	4.45

备注:

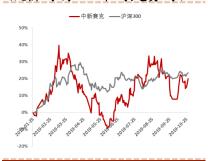
投资要点

- 投资事件:公司发布 2019 年三季报:(1)前三季度收入 6.10 亿元,同比增长 28.51%,归母净利润 1.76 亿元,同比增长 12.67%,扣非归母净利润 1.73 亿元,同比增长 14.79%。(2)第三季度收入 2.76 亿元,同比增长 31.52%,归母净利润 1.10 亿元,同比增长 16.52%,扣非归母净利润 1.08 亿元,同比增长 16.28%。
- 三季度业绩加速,业绩整体成长性良好。第三季度公司业绩加速增长,收入增速达 31.52%,而上半年收入增速仅为 26.12%,业绩边际改善。在 2019 年 Q3 加速增长的带动下,公司前三季度收入和利润实现增速 28.51%和 12.67%,业绩成长性良好。5G 应用开始落地,有望驱动下游客户对公司产品需求加速释放。预计未来公司业绩仍将维持良好的成长性。
- 毛利率略增,现金流同比明显优化。2019 年三季报,公司整体毛利率达 82.5 3%,同比提高 0.84 个百分点。前三季度公司销售商品及提供劳务收到的现金达 6.12 亿元,同比提高 36.43%,其增速高于收入增速。现金收入优化一是因为销售规模扩大,销售回款增加,二是因为中国电信侧配套工程项目银行承兑汇票到期承兑所致。受现金收入增长影响,公司经营性净现金流达 1.07 亿元,而去年同期为-0.23 亿元。公司现金流情况同比明显优化。
- 重视研发投入,产品不断升级换代。公司重视产品研发投入,2019 年前三季度公司研发费用 1.53 亿元,同比增长 30.28%,占收入比例高达 25.05%。在产品研发方面,公司形成了可支持 2G 到 5G 的移动网产品平台,成功研发基于宽频无线信号的态势感知产品,工业互联网安全产品在工业协议识别、工控漏洞识别、病毒检测种类上取得显著提升。产品不断升级换代,推陈出新,为公司业务可持续发展奠定坚实的基础。
- 投资建议: 预计公司 2019/2020/2021 年对应 EPS 2.67/3.75/5.16 元,对应 PE 约为 39.47/28.15/20.46 倍,给予"买入"评级。
- 风险提示: 业绩发展不及预期

基本状况

总股本(百万股)	106.72
流通股本(百万股)	51.82
市价(元)	105.47
市值(百万元)	11,255.76
流通市值(百万元)	5,465.46

股价与行业-市场走势对比



相关报告



附表: 财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1,071	1,571	2,113	2,837
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	460	396	564	768
存货	228	313	414	555
其他流动资产	82	85	93	102
流动资产合计	1,841	2,364	3,184	4,263
可供出售金融资产	11	11	11	11
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	71	64	74	86
无形资产	29	29	29	29
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	294	317	341	354
资产总计	2,134	2,681	3,525	4,617
短期借款	0	0	0	0
应付款项	80	155	198	268
预收款项	556	685	993	1,344
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	825	1,086	1,531	2,072
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	15	15	15	15
长期负债合计	15	15	15	15
负债合计	840	1,102	1,546	2,087
归属于母公司股东权益合计	1,294	1,579	1,979	2,529
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	2,134	2,681	3,525	4,617

利润表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	691	968	1,341	1,842
营业成本	147	202	267	359
营业税金及附加	18	24	33	46
资产减值损失	28	32	33	35
销售费用	163	227	311	424
管理费用	56	77	107	147
财务费用	-26	-21	-27	-37
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	221	311	436	601
营业外收支净额	3	0	0	0
利润总额	223	311	436	601
所得税	19	26	36	50
净利润	205	285	400	550
归属于母公司净利润	205	285	400	550
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源: 中泰证券

现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
净利润	205	285	400	550
资产减值准备	28	32	33	35
折旧及摊销	12	7	10	13
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-3	0	0	0
投资损失	0	0	0	0
运营资本变动	42	206	134	152
其他	-57	0	0	0
经营活动净现金流量	226	530	577	749
投资活动净现金流量	-111	-30	-35	-25
融资活动净现金流量	-50	0	0	0
企业自由现金流	63	-74	80	184

财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
毎股指标				
每股收益 (元)	1.92	2.67	3.75	5.16
每股净资产 (元)	12.12	14.80	18.54	23.70
每股经营性现金流量 (元)	2.12	4.97	5.41	7.02
成长性指标				
营业收入增长率	38.85%	40.04%	38.56%	37.35%
净利润增长率	54.73%	39.26%	40.24%	37.61%
盈利能力指标				
毛利率	78.67%	79.16%	80.08%	80.54%
净利润率	29.62%	29.46%	29.81%	29.87%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	162.37	149.24	153.61	152.15
存货周转率 (次)	563.57	565.90	565.12	565.38
偿债能力指标				
资产负债率	39.37%	41.10%	43.87%	45.22%
流动比率	2.23	2.18	2.08	2.06
速动比率	1.95	1.88	1.80	1.78
费用率指标				
销售费用率	23.52%	23.50%	23.20%	23.00%
管理费用率	8.06%	8.00%	8.00%	8.00%
财务费用率	-3.77%	-2.21%	-2.05%	-2.01%
分红指标				
分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
估值指标				
P/E (倍)	42.25	39.47	28.15	20.46
P/B (倍)	6.69	7.13	5.69	4.45
P/S (倍)	16.28	11.63	8.39	6.11
净资产收益率	15.82%	18.06%	20.21%	21.76%



投资评级说明:

	评级	说明
	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
听 垂 : 亚 / 尔	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
股票评级	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
行业评级	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注:评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准;新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准;香港市场以摩根士丹利中国指数为基准,美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准(另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司(以下简称"本公司")具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。 本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用,不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。

市场有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意,在法律允许的情况下,本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。 本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归"中泰证券股份有限公司"所有。未经事先本公司书面授权,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"中泰证券研究所",且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。