

智莱科技（300771）：智能快件箱稳健发展，中外市场同步加速

2020年03月29日
 推荐/首次
 智莱科技 公司报告

事件：2020年3月24日，公司发布2019年年度报告：报告期内，公司实现营业收入104,570.11万元，较去年同期增长17.68%；实现归母净利润28,582.27万元，较去年同期增长35.25%。

两大业务营收稳步攀升，公司整体经营情况向好。报告期内，公司实现营业收入104,570.11万元，同比增长17.68%；实现归母净利润28,582.27万元，同比增长35.25%。其中，智能快件箱业务实现营业收入97,091.74万元，同比增长16.50%；自动寄存柜业务实现营业收入4070.11万元，同比增长43.70%。净利润增长的主要原因有：①报告期内公司出口销售收入较上年度增长，利润相应增长；②报告期内进行现金管理产生的利息和收益较上年度增长；③报告期内收到增值税即征即退税款以及政府补助较上年度增长。

线上线下齐推广，海外市场贡献程度高。公司通过线上线下相结合的方式加大产品市场推广力度，线上在网络推广平台、海关数据平台、主流社交平台上积极推广公司产品；线下参加国内外各类展会、广交会等活动，多方位加大产品展览推广和客户交流。同时，公司加强海外新市场、新客户的拓展力度，国内市场总体上趋于稳定，海外市场营收大幅增长，北美和欧洲等市场表现突出。报告期内，公司出口销售实现54,108.56万元，同比增长66.38%，占营业收入比重达到51.74%。

优化技术与工艺，研发投入助力公司创新。公司坚持创新思想，以市场和客户需求为导向，不断引入新技术、新工艺，同时也对现有技术和工艺进行优化，报告期内，公司研发投入达到5,275.18万元，较上年同期增长52.82%。截至报告期末，公司拥有发明专利8项、实用新型专利35项、外观设计专利44项、计算机软件著作权147项。

公司盈利预测及投资评级：公司业绩增长稳定，行业市场空间广阔，预计公司2020-2022年归母净利润分别为4.03/5.48/7.13亿元，对应EPS分别为4.03/5.48/7.13元，对应PE分别为15倍、11倍和8倍，给予“推荐”评级。

风险提示：疫情影响公司业务开展风险；下游客户需求不及预期风险。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	888.63	1,045.70	1,562.99	2,123.94	2,765.87
增长率（%）	62.48%	17.68%	49.47%	35.89%	30.22%
归母净利润（百万元）	211.32	285.82	403.48	547.83	713.37
增长率（%）	82.99%	35.25%	41.16%	35.78%	30.22%
净资产收益率（%）	33.52%	18.03%	21.37%	23.83%	25.17%
每股收益(元)	2.82	3.12	4.03	5.48	7.13
PE	21.43	19.37	14.97	11.03	8.47
PB	7.19	3.81	3.20	2.63	2.13

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

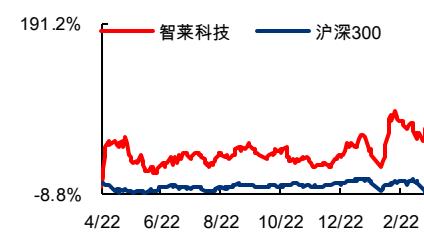
公司简介：

智莱科技成立于1999年11月，前期一直专业从事自动寄存柜业务，产品被广泛应用于大型商场、主题乐园、图书馆、企业及政府机关单位。2010年起，公司开始自主研发智能快件箱及终端/服务器软件系统，实现了以智能快件箱为主、自动寄存柜为辅的业务布局，是目前智能快件箱行业供应体系中具有较强自主研发实力和规模化全球供应能力的高新技术企业之一。

交易数据

52周股价区间（元）	81.46-43.34
总市值（亿元）	60.42
流通市值（亿元）	15.11
总股本/流通A股（万股）	10,000/2,500
流通B股/H股（万股）	/
52周日均换手率	8.91

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035 wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519050004

分析师：叶盛

010-66554022 yesheng@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480517070003

研究助理：陈晓博

chenxb_yjs@dxzq.net.cn

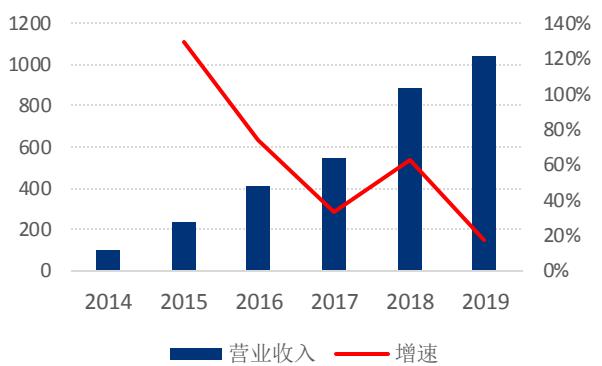
一、营收利润稳步攀升，公司整体表现持续向好

营收方面，报告期内，公司实现营业收入 10.46 亿元，较去年同期增长 17.68%；实现归母净利润 2.86 亿元，较去年同期增长 35.25%；归母扣非净利润 2.69 亿元，较去年同期增长 29.74%。净利润增长的主要原因有：①报告期内公司出口销售收入较上年度增长，利润相应增长；②报告期内进行现金管理产生的利息和收益较上年度增长；③报告期内收到增值税即征即退税款以及政府补助较上年度增长。公司经营良好，较去年同期同向上升，业绩保持稳定增长。分季度看，本财年 Q4 实现营收 2.44 亿元，同比增长 31.44%，归母净利润 6299.72 万元，同比增长不适用，归母扣非净利润 5423.61 万元，同比提升 298492738.08%。

盈利能力与费用方面，公司本财年毛利率为 47.84%，同比增加 0.93pct，净利率为 27.33%，同比增加 3.55pct。报告期内，期间费用占比 19.28%，同比下降 0.80pct，其中销售费用率为 12.11%，同比下降 1.55pct，管理费用率为 3.59%，同比下降 0.23pct，财务费用率为 -1.46%，同比下降 0.18pct，研发费用率为 5.04%，同比增加 1.16pct。

现金流与营运能力方面，本财年公司经营活动产生的现金流量净额为 2.15 亿元，同比增长 65.12%，经营性现金流净额/营业收入为 20.59%，同比增长 5.91%。应收账款周转率为 10.7206，同比下降 7.03%，存货周转率为 1.6865，同比下降 8.44%，总资产周转率为 0.7600，同比下降 35.65%。

图 1：2014-2019 年公司营业收入及增长率（百万元）



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 2：2014-2019 年公司归母净利润及增长率（百万元）



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 3：公司近年期间毛利率及净利润率情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 4：公司近年期间费用情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

二、智能快件箱业务占比扩大，海外市场贡献率与国内持平

公司主要从事物品智能保管与交付设备的研发、生产、销售及服务，形成了智能快件箱为主，自动寄存柜为辅的经营局面。

智能快件箱类设备由储物终端与平台管理系统组成，具备智能存件、智能取件、远程监控、信息管理、信息发布等功能。报告期内，智能快件箱业务实现营收 9.7 亿元，同比增长 13.83%。因应电子商务及快递业的高速发展，该项业务成为解决快递行业“最后一公里”物流配送环节的主要方案之一，占公司总营收的比重由 2014 年的 47.87%，快速上升至 2019 年的 95.98%。公司已经形成基于 x86 IPC (Windows 操作系统、Linux 操作系统) 与嵌入式 ARM (Android、Linux 操作系统) 两大技术平台的智能快件箱产品，并具备产品硬件和软件方案的整体开发能力，涵盖产品的电路及硬件固件方案设计、终端及服务器软件方案设计、结构方案设计等关键环节。根据室内外应用场景区分，该类产品也可分为室内型及室外型。除传统快件箱外，公司针对电商进行的生鲜、食品配送环节，推出了集冷藏保鲜、网络配送、智能化网络管理于一体的智能生鲜柜，满足了需要在低温冷冻冷藏环境下保存商品的配送需求。该项业务主要采取直销，主要客户有丰巢科技、Amazon、苏宁等知名企业。

经过多年的行业积累，公司已经形成了丰富的自动寄存柜产品，按照信息识别部件分类，可分为 RFID 卡型、联网型、条码型、指纹识别型、人脸识别型等多个产品系列，被广泛应用于大型商超、企业、主题公园及医院等，主要客户包括沃尔玛、华润万家、欢乐谷等知名企业。报告期内，该项业务实现营收 4070.11 万元，同比增长 43.70%，但占公司总营收的比重却被智能快件箱业务压缩，由 2014 年的 52.13%，快速下降至 2019 年的 4.02%。

公司积极拓展海外市场、新客户。报告期内，公司国内市场实现营收 4.87 亿元，同比下降 12%，国外市场实现营收 5.41 亿元，同比增长 66.38%。国内市场总体上趋于稳定，国外智能快件箱类设备需求量较大，主要客户订单需求增加；同时，国外自助电子寄存柜类设备客户订单需求上也稳中有升，部分客户出现对公司新产品发出批量订单需求，公司在加大国外市场拓展方面已取得实质性的效果，占公司总营收的比重由 2014 年的 13.10%，到 2019 年的 44.27%，真正实现国内与海外齐飞的经营布局。

图 5：2014-2019 年公司业务占营业收入比重变化

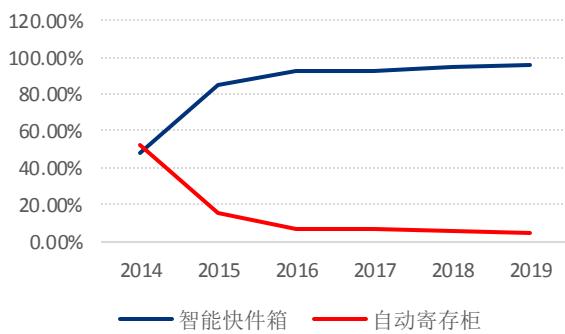
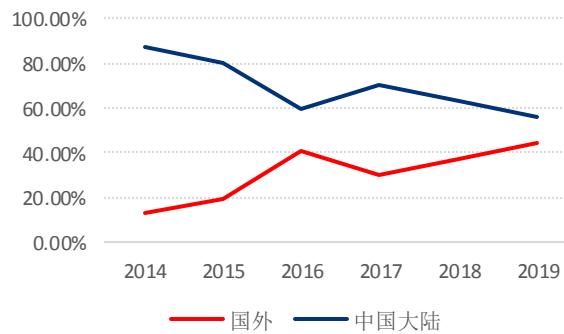


图 6：2014-2019 年公司国内外营业收入比重变化



资料来源：wind, 东兴证券研究所

资料来源：wind, 东兴证券研究所

三、“研发+政策”双驱动，公司可借助在位优势谋求长远发展

公司加强对研发技术和资源的持续投入，满足日益增长的订单需求的同时不断推出市场所需的新产品。报告期内，公司研发投入达到 5,275.18 万元，较上年同期增长 52.82%，公司获得 1 个发明专利证书、17 个实用

新型专利证书、34个外观设计专利证书，25个计算机软件著作权证书。截至2019年12月31日，公司已拥有发明专利8项，实用新型专利35项，外观设计专利44项，计算机软件著作权147项。主要从事的研发项目包括医疗行为管理系统、售货终端及平台管理系统、智能快件箱终端及管理平台系统、温度控制终端及平台管理系统四大类。

政府对智能快件箱行业的政策支持，对公司的经营起到促进和推动作用。交通运输部2019年6月20日发布《智能快件箱邮寄服务管理办法》，旨在鼓励智能快件箱邮寄服务的发展与创新、在保障用户合法权益、服务质量和邮寄安全的前提下，完善智能快件箱的公共服务、综合服务功能。同时，对其他类设备发展，在政策上，也有得益于国家政策的支持，如国家卫生健康委发布《全国医院信息化建设标准与规范（试行）》，旨在通过软硬件建设、安全保障、新兴技术应用等方面标准、规范医院信息化建设；全国许多省份均出台《全民阅读促进条例》，旨在促进全民参与阅读，保障公民的基本阅读权利等，这些政策对公司自助电子寄存类设备、智能恒温及售卖类设备、其他定制类智能交互设备的市场开拓有着积极的促进作用。

公司于2010年开始智能快件箱类设备的研发和应用，属于较早的市场进入者。目前公司在智能快件箱类设备的研发设计与制造处于行业相对先进水平，具备行业在位优势，已成为集研发、生产、销售及服务于一体的成熟企业，并具有一支高效、高素质的人才队伍。公司产品在国内外市场一直保持较高的客户认同度，公司已通过ISO9001质量管理体系认证、ISO14001环境管理体系认证，产品分别获得CE认证、ETL认证和国家保密局涉密信息系统安全保密测评中心等认证。在国际市场，产品供应全球多个国家；国内市场，公司已成为多家知名智能快件箱类设备运营企业的重要供应商。未来，电商物流效率的提升和数据闭环的作用会越来越重要，智能快件箱类设备能有效解决订单数量的峰谷差异、配送的时效性、乃至顾客与快递员的时间错配等问题，是云计算在物联网领域的进一步落地，并已成为电商价值链条中重要的一环。

公司前期一直专业从事自动寄存柜业务，产品被广泛应用于大型商场、超市、主题乐园、水公园、图书馆、企业及政府机关单位。随着嵌入式计算机技术的发展，自助电子寄存柜类设备得到了更广泛的应用，且派生出智能恒温及售卖类设备和其他定制类智能交互设备。生活中自助式寄存服务得到了广泛推广，收银台寄存柜、密码寄存柜、商场寄存柜等传统场合的应用较为成熟，市场需求平稳；在企事业单位、公检法机关、医院及其他专业领域的应用将随着电子技术、自动化技术的不断发展正不断衍生出新的适合特定场景使用的产品，市场需求稳定增长。

公司盈利预测及投资评级：

公司业绩增长稳定，行业市场空间广阔，预计公司2020年到2022年归母净利润分别为4.03/5.48/7.13亿元，对应EPS分别为4.03/5.48/7.13元，对应PE分别为15倍、11倍和8倍，给予“推荐”评级。

风险提示：疫情影响公司业务开展风险；下游客户需求不及预期风险。

附表: 公司盈利预测表

资产负债表					利润表					单位:百万元				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E			
流动资产合计	772	1711	2065	2542	3157	营业收入	889	1046	1563	2124	2766			
货币资金	332	689	887	1176	1590	营业成本	472	545	814	1106	1439			
应收账款	95	100	150	204	265	营业税金及附加	7	7	11	15	20			
其他应收款	7	8	12	16	21	营业费用	121	127	189	257	335			
预付款项	4	6	6	6	6	管理费用	34	38	56	76	99			
存货	304	343	446	576	710	财务费用	-11	-15	-8	-10	-14			
其他流动资产	7	4	4	4	4	研发费用	35	53	79	107	140			
非流动资产合计	116	153	188	221	249	资产减值损失	6.21	-4.40	-4.40	-4.40	-4.40			
长期股权投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	0.00	7.60	7.60	7.60	7.60			
固定资产	76	112	122	132	159	投资净收益	0.00	5.75	5.75	5.75	5.75			
无形资产	13	27	36	46	55	加: 其他收益	21.11	31.33	46.83	63.63	82.86			
其他非流动资产	5	2	2	2	2	营业利润	247	334	486	654	848			
资产总计	887	1865	2254	2762	3406	营业外收入	2.80	0.18	0.18	0.18	0.18			
流动负债合计	244	265	342	429	528	营业外支出	0.77	0.09	3.00	3.00	3.00			
短期借款	20	4	0	0	0	利润总额	249	334	483	652	845			
应付账款	77	93	136	185	241	所得税	37	48	69	94	122			
预收款项	6	15	15	15	15	净利润	211	286	413	558	723			
一年内到期的非流动负债	0	5	5	5	5	少数股东损益	0	0	10	10	10			
非流动负债合计	13	14	14	14	14	归属母公司净利润	211	286	403	548	713			
长期借款	5	0	0	0	0	主要财务比率								
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E			
负债合计	257	279	355	443	542	成长能力								
少数股东权益	0	0	10	20	30	营业收入增长	62.48%	17.68%	49.47%	35.89%	30.22%			
实收资本 (或股本)	75	100	100	100	100	营业利润增长	84.03%	35.29%	45.55%	34.71%	29.55%			
资本公积	158	832	832	832	832	归属于母公司净利润增长	82.99%	35.25%	41.16%	35.78%	30.22%			
未分配利润	360	591	853	1209	1673	获利能力								
归属母公司股东权益合计	630	1585	1888	2299	2835	毛利率 (%)	46.91%	47.84%	47.90%	47.94%	47.96%			
负债和所有者权益	887	1865	2254	2762	3406	净利率 (%)	23.78%	27.33%	26.45%	26.26%	26.15%			
现金流量表					单位:百万元					总资产净利润 (%)				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E					2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	130	215	324	445	608	偿债能力								
净利润	211	286	413	558	723	资产负债率 (%)	29%	15%	16%	16%	16%			
折旧摊销	9.06	11.11	11.98	14.77	18.13	流动比率	3.16	6.45	6.04	5.92	5.98			
财务费用	-11	-15	-8	-10	-14	速动比率	1.92	5.15	4.74	4.58	4.64			
应收账款减少	-36	-5	-50	-54	-62	营运能力								
预收款项增加	-51	9	0	0	0	总资产周转率	1.18	0.76	0.76	0.85	0.90			
投资活动现金流	-27	-580	-29	-29	-29	应收账款周转率	12	11	13	12	12			
公允价值变动收益	0	8	8	8	8	应付账款周转率	12.25	12.33	13.66	13.22	12.99			
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标 (元)								
投资收益	0	6	6	6	6	每股收益(最新摊薄)	2.82	3.12	4.03	5.48	7.13			
筹资活动现金流	-73	715	-98	-127	-165	每股净现金流(最新摊薄)	0.41	3.51	1.98	2.89	4.15			
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	8.41	15.85	18.88	22.99	28.35			
长期借款增加	5	-5	0	0	0	估值比率								
普通股增加	0	25	0	0	0	P/E	21.43	19.37	14.97	11.03	8.47			
资本公积增加	0	674	0	0	0	P/B	7.19	3.81	3.20	2.63	2.13			
现金净增加额	31	351	198	289	415	EV/EBITDA	17.35	16.30	10.55	7.41	5.24			

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。专注研究海内外云计算产业，新零售、OTT 等高增长领域。

研究助理简介

陈晓博

中国人民大学会计硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526