

计算机 计算机应用

业绩快速增长，人工智能应用场景加速落地

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|--------------|---------------|
| 总股本/流通(百万股) | 1,617/1,379 |
| 总市值/流通(百万元) | 17,225/14,690 |
| 12个月最高/最低(元) | 12.12/6.35 |

相关研究报告:

证券分析师: 王文龙

电话: 021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517080001

证券分析师: 朱悦如

电话: 010-88321611

E-MAIL: zhuyr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518010004

事件: 公司发布 2017 年年报, 2017 年公司实现营业收入到 43.12 亿元, 同比增长 51.39%; 实现归属上市公司股东的净利润 2.12 亿元, 同比增长 96.88%。

人工智能大规模应用场景加速落地: 2017 年公司聚焦智能化核心技术研发, 创新产品进入成体系的应用阶段。警务视频云解决方案中标省级示范工程项目, “城市交通大脑”智能解决方案率先在安徽宣城等地试点, 引领智能交通行业技术变革; 与此同时, 公司深入研究人工智能、大数据技术与城市智能化轨道交通的结合, 对新一代综合监控系统、移动支付售检票系统、站台门智能广告系统等智能化方案进行研发优化, 实现商业模式由智能化建设向服务运营延伸。

各业务线均实现快速增长: (1) 智能化轨道交通业务: 2017 年实现营业收入 10.74 亿元, 同比增长 90.99%, 项目业绩覆盖城市达到 18 个, 区域市场实现跨越增长。(2) 2017 年智慧城市业务实现营业收入 15.27 亿元, 较去年同期增长 84.22%; 区域拓展方面, 新疆地区业务规模快速增长, 并在山东、贵州、辽宁等取得持续进步; 行业拓展方面, 夯实公共安全行业基础, 重点拓展城市智能交通业务, 在城市交通大脑、信号系统等市场上进行了业务布局。(3) 网络及云计算产品与服务业务实现营业收入 15.14 亿元, 同比增长 16.39%。

快速扩张致毛利率出现一定程度下滑, 规模效应显现带动净利率提升: 2017 年公司综合毛利率为 13.6%, 同比下滑 2.7 个百分点, 这主要是由于公司业务快速扩张, 抢占市场份额所致; 在营收快速增长带动下, 公司规模效应逐步显现, 销售费用率和管理费用率分别下降 1.8 个百分点和 0.8 个百分点; 2017 年公司净利率为 5.0%, 相比 2016 年提升 0.6 个百分点。

投资建议: 我们预计公司 2018/2019 年 EPS 分别为 0.23 元和 0.34 元, 看好公司人工智能应用场景加速落地的发展前景, 首次覆盖, 给予“增持”评级。

风险提示: 行业竞争加剧, 创新业务进展低于预期

■ 主要财务指标

| | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 1585 | 5555 | 7008 | 8697 |
| 净利润(百万元) | 213 | 369 | 545 | 721 |
| 摊薄每股收益(元) | 0.13 | 0.23 | 0.34 | 0.45 |

资料来源: Wind, 太平洋证券

图表 1: 财务报表及预测

| 资产负债表(百万) | | | | | | 利润表(百万) | | | | | |
|--------------------|----------|------|-------|-------|-------|----------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
| 货币资金 | 470 | 842 | 956 | 977 | 1182 | 营业收入 | 2848 | 4312 | 5555 | 7008 | 8697 |
| 营收和预付账款 | 962 | 1380 | 1772 | 2281 | 2796 | 营业成本 | 2383 | 3724 | 4731 | 5908 | 7309 |
| 存货 | 1467 | 2073 | 2807 | 3477 | 4236 | 营业税金及附加 | 10 | 15 | 17 | 21 | 26 |
| 其他流动资产 | 993 | 601 | 600 | 757 | 939 | 营业费用 | 171 | 182 | 184 | 199 | 217 |
| 流动资产合计 | 3891 | 4896 | 6135 | 7492 | 9152 | 管理费用 | 185 | 243 | 266 | 315 | 375 |
| 长期股权投资 | 27 | 180 | 180 | 180 | 180 | 财务费用 | 9 | (2) | (13) | (14) | (16) |
| 投资性房地产 | 59 | 60 | 0 | 0 | 0 | 资产减值损失 | (26) | (23) | (20) | (20) | (20) |
| 固定资产 | 77 | 80 | 133 | 157 | 176 | 投资收益 | 23 | 27 | 30 | 30 | 30 |
| 在建工程 | 3 | 10 | 18 | 20 | 21 | 营业利润 | 113 | 219 | 395 | 602 | 808 |
| 无形资产开发支出 | 114 | 143 | 128 | 115 | 104 | 利润总额 | 150 | 236 | 435 | 642 | 848 |
| 其他非流动资产 | 809.4576 | 903 | 903 | 903 | 903 | 所得税费用 | 25 | 20 | 65 | 96 | 127 |
| 资产总计 | 4919 | 6201 | 7479 | 8846 | 10515 | 净利润 | 125 | 216 | 369 | 545 | 721 |
| 短期借款 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 少数股东损益 | 17 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 应付和预收账款 | 1551 | 2222 | 3007 | 3708 | 4532 | 归属母公司净利润 | 108 | 213 | 369 | 545 | 721 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| 其他负债 | 615 | 727 | 926 | 1156 | 1425 | | | | | | |
| 负债合计 | 2165 | 2951 | 3933 | 4864 | 5956 | 预测指标 | | | | | |
| 股本 | 1554 | 1617 | 1617 | 1617 | 1617 | 毛利率(%) | 16.0% | 13.3% | 14.5% | 15.4% | 15.7% |
| 归母公司股东权益 | 2685 | 3206 | 3501 | 3938 | 4514 | 销售净利率(%) | 3.8% | 4.9% | 6.7% | 7.8% | 8.3% |
| 少数股东权益 | 69 | 44 | 44 | 44 | 44 | 收入增长率(%) | 6.8% | 51.4% | 28.8% | 26.1% | 24.1% |
| 股东权益合计 | 2753 | 3250 | 3546 | 3982 | 4558 | EBIT Margin(%) | 4.3% | 4.2% | 6.7% | 8.2% | 9.0% |
| 负债和股东权益 | 4919 | 6201 | 7479 | 8846 | 10515 | 净利润增长率(%) | -36.6% | 96.9% | 73.9% | 47.6% | 32.1% |
| | | | | | | ROE(%) | 4.0% | 6.6% | 10.6% | 13.9% | 16.0% |
| | | | | | | ROA(%) | 2.2% | 3.4% | 4.9% | 6.2% | 6.9% |
| 经营现金流量表(百万) | | | | | | EPS | 0.07 | 0.13 | 0.23 | 0.34 | 0.45 |
| 经营活动现金流 | -178 | -207 | 109 | 186 | 406 | PE | 159.6 | 81.1 | 46.6 | 31.6 | 23.9 |
| 投资活动现金流 | -1003 | 243 | 81 | -56 | -57 | PB | 6.4 | 5.4 | 4.9 | 4.4 | 3.8 |
| 筹资活动现金流 | 1022 | 296 | -76 | -109 | -144 | PS | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 现金净增加额 | -159 | 332 | 114 | 21 | 205 | EV/EBITDA | 139.2 | 95.5 | 46.4 | 29.8 | 22.0 |

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。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。报告中的内容和意见仅供参考，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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。