

## 2017年业绩增长96.88%，三大业务持续发力

公司点评

### ◆ 事件

公司3月17日晚间公告：2017年营业收入43.12亿，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%。

◆ 业绩高速增长，主要原因有：**(1) 智能轨道交通业务拓展加速；(2) 智慧城市业务区域拓展加速以及行业拓展有序推进；(3) 服务与产品集成业务稳步增长。**

**(1) 智能轨道交通业务拓展加速。**2017年公司智能轨道交通业务实现营业收入10.74亿元，同比增长90.99%。受益于我国轨道交通行业高景气度，公司业务规模呈现高速增长的趋势。公司中标了武汉地铁21号线AFC、广州800兆无线通信改造、厦门市轨道2号线专用通信等多条轨道交通线路智能化项目，新增东北地区轨道交通订单，项目业绩覆盖城市达到18个，区域市场实现跨越增长。

**(2) 智慧城市业务区域拓展加速以及行业拓展有序推进。**2017年公司智慧城市业务实现营业收入15.27亿元，同比增长84.22%。区域拓展方面，公司前瞻性布局新疆地区，其中在巴楚塔县、伊犁察县等地连续中标，业务规模快速增长；除此以外，在山东、贵州、辽宁等地的业务拓展也取得持续进步。行业拓展方面，公司持续夯实公共安全行业的业务基础，重点拓展城市智能交通业务，在城市交通大脑、信号系统、交通卡口等产品市场上进行了业务探索和布局。

**(3) 服务与产品集成业务稳步增长。**合作伙伴业务增长，公司网络及云计算产品与服务实现营业收入15.14亿元，同比增长16.39%；受益于政企类客户IT服务需求提升，公司IT综合服务实现营业收入1.89亿元，同比增长27.84%。

### ◆ 综合毛利率同比下降2.68%，公司有效控制三项费用

**2017年公司毛利率13.60%，同比下降2.68%。**主要原因有：**(1) 智慧城市业务拓展新区域在产品价格、供应链、运输物流等业务环节进行相应调整，搭建跨区域交付服务体系导致额外成本，致使智慧城市业务毛利率同比下降5.37%；(2) 公司为加大轨道交通市场拓展力度、加快规模扩张、抢占市场份额，承接了部分低毛利率的项目，导致智能轨道交通业务毛利率同比下降7.16%。**我们分析认为，毛利率下降是公司为了快速拓展市场采取的措施，并不影响公司长期的盈利状况。

**公司有效控制三大费用。**销售费用1.82亿元，同比增长6.61%；管理费用2.10亿元，同比增长30.49%；财务费用-212.1万元，去年同期为860.8万元。

◆ **2018年，公司计划加强人工智能核心技术研发，持续开拓智能轨道交通以及智慧城市业务市场，同时进一步推进人工智能在上述领域的应用创新**

(1) 人工智能：公司将加大人工智能基础技术的投入，重点布局计算

## 推荐(维持评级)

### 分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)  
tianjiehua@xsdzq.cn

### 联系人

刘航  
liuhang1@xsdzq.cn

### 谔普江

chenpujiang@xsdzq.cn

市场数据 时间 2018.03.16

收盘价(元)： 11.0  
总股本(亿股)： 16.17  
总市值(亿元)： 177.91  
一年最低/最高(元)： 6.35/12.12  
近3月换手率： 160.22%

### 股价表现(一年)



### 收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	58.8	28.9	3.84
绝对	61.05	30.8	20.35

### 相关研报

中标广州轨交1.6亿元项目，成立产业基金专注AI等领域投资

2017-09-17

人脸识别等AI产品陆续落地，订单充足营收高增长

2017-08-28

机视觉、智能大数据等细分领域，搭建面向企业内外部的人工智能共用基础技术平台、实验数据平台和高性能计算平台。

(2) 市场开拓：轨道交通业务，公司将依托广州和武汉两大根据地，不断扩大根据地的市场份额；同时，面向青岛、厦门、宁波等规划里程较长、公司案例多的地区，加大销售拓展力度。智慧城市业务，受益于智能化升级浪潮；公司将在广东省厅视频云平台项目中标和宣城智能交通试点的基础上，将视频云和交通大脑两大拳头产品及相关解决方案向全国各地推广普及。

(3) AI 技术应用创新：公司将在不断夯实公共安全、轨道交通、智能交通的解决方案业务基础上，基于人工智能核心技术，探索新技术在上述优势业务场景下的产品创新和模式创新。

#### ◆ 投资建议：

我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.19、0.25 和 0.32 元。维持“推荐”评级。

#### ◆ 风险提示：业务进展和业绩不达预期，政策风险，竞争加剧

##### 业绩预测和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2848	4,312	6,116	8,393	11,437
增长率(%)	6.8	51.4	41.8	37.2	36.3
净利润(百万元)	107.9	213	307	403	521
增长率(%)	-36.6	96.9	44.7	31.1	29.4
毛利率(%)	16.3	13.6	14.7	14.7	14.6
净利率(%)	3.8	4.9	5.0	4.8	4.6
ROE(%)	4.5	6.6	8.9	10.5	12.0
EPS(摊薄/元)	0.07	0.13	0.19	0.25	0.32
P/E(倍)	164.83	83.7	57.9	44.1	34.1
P/B(倍)	6.63	5.5	5.1	4.6	4.1

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产</b>	3891	4896	8447	11313	15301	<b>营业收入</b>	<b>2848</b>	<b>4312</b>	<b>6116</b>	<b>8393</b>	<b>11437</b>
现金	470	842	2964	4068	5543	营业成本	2383	3724	5215	7158	9765
应收账款	858	1256	1743	2373	3236	营业税金及附加	10	15	19	27	38
其他应收款	91	99	170	199	305	营业费用	171	182	244	302	383
预付账款	88	115	173	222	316	管理费用	161	210	286	364	498
存货	<b>1467</b>	<b>2073</b>	<b>2883</b>	<b>3921</b>	<b>5362</b>	财务费用	9	-2	13	74	125
其他流动资产	917	511	514	530	540	资产减值损失	23	25	33	51	73
<b>非流动资产</b>	1027	1305	1504	1701	1906	公允价值变动收益	-3	3	0	0	0
长期投资	27	180	333	487	640	投资净收益	23	27	25	25	25
固定资产	74	70	112	156	209	<b>营业利润</b>	<b>113</b>	<b>219</b>	<b>331</b>	<b>441</b>	<b>581</b>
无形资产	131	157	161	161	157	营业外收入	<b>39</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>18</b>
其他非流动资产	<b>795</b>	<b>898</b>	<b>898</b>	<b>898</b>	<b>899</b>	营业外支出	1	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>4919</b>	<b>6201</b>	<b>9951</b>	<b>13014</b>	<b>17207</b>	<b>利润总额</b>	<b>150</b>	<b>236</b>	<b>347</b>	<b>457</b>	<b>598</b>
<b>流动负债</b>	2095	2888	6375	9040	12720	所得税	<b>25</b>	<b>20</b>	<b>35</b>	<b>48</b>	<b>69</b>
短期借款	0	2	2315	3619	5258	<b>净利润</b>	<b>125</b>	<b>216</b>	<b>312</b>	<b>409</b>	<b>529</b>
应付账款	922	1240	1787	2368	3300	少数股东损益	<b>17</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
其他流动负债	<b>1173</b>	<b>1646</b>	<b>2274</b>	<b>3054</b>	<b>4162</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>108</b>	<b>213</b>	<b>307</b>	<b>403</b>	<b>521</b>
<b>非流动负债</b>	70	63	64	65	66	EBITDA	<b>172</b>	<b>256</b>	<b>397</b>	<b>579</b>	<b>780</b>
长期借款	0	0	1	2	3	EPS (元)	0.07	0.13	0.19	0.25	0.32
其他非流动负债	<b>70</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>63</b>						
<b>负债合计</b>	<b>2165</b>	<b>2951</b>	<b>6440</b>	<b>9106</b>	<b>12786</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
少数股东权益	69	44	49	54	62	<b>成长能力</b>					
股本	1554	1617	1617	1617	1617	营业收入(%)	6.8	51.4	41.8	37.2	36.3
资本公积	1125	1439	1439	1439	1439	营业利润(%)	(13.7)	93.7	51.3	33.2	32.0
留存收益	5	218	511	890	1370	归属于母公司净利润(%)	(36.6)	96.9	44.7	31.1	29.4
归属母公司股东权益	2685	3206	3463	3854	4360	<b>获利能力</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>4919</b>	<b>6201</b>	<b>9951</b>	<b>13014</b>	<b>17207</b>	毛利率(%)	16.3	13.6	14.7	14.7	14.6
						净利率(%)	3.8	4.9	5.0	4.8	4.6
						ROE(%)	4.5	6.6	8.9	10.5	12.0
						ROIC(%)	4.2	6.0	5.6	6.3	6.6
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	44.0	47.6	64.7	70.0	74.3
						净负债比率(%)	-17.1	(25.8)	(18.5)	(11.4)	-6.4
						流动比率	1.9	1.7	1.3	1.3	1.2
						速动比率	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8
						应收账款周转率	3.7	4.1	4.1	4.1	4.1
						应付账款周转率	2.5	3.4	3.4	3.4	3.4
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.07	0.13	0.19	0.25	0.32
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.43	0.17	0.05	0.06	0.13
						每股净资产(最新摊薄)	1.66	1.98	2.14	2.38	2.70
						<b>估值比率</b>					
						P/E	164.83	83.72	57.86	44.14	34.11
						P/B	6.63	5.55	5.14	4.62	4.08
						EV/EBITDA	100.96	66.5	43.4	30.1	22.5

  

现金流量表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>经营活动现金流</b>	-178	-207	83	105	214
净利润	125	216	312	409	529
折旧摊销	35	45	37	47	58
财务费用	9	-2	13	74	125
投资损失	-23	-27	-25	-25	-25
营运资金变动	-342	-468	-255	-401	-473
其他经营现金流	19	29	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-1003	243	-211	-219	-238
资本支出	<b>73</b>	<b>51</b>	<b>45</b>	<b>44</b>	<b>52</b>
长期投资	-967	269	-153	-154	-154
其他投资现金流	-1897	562	-319	-330	-340
<b>筹资活动现金流</b>	1022	296	-62	-86	-139
短期借款	<b>-76</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
长期借款	-50	0	1	1	1
普通股增加	1054	63	0	0	0
资本公积增加	122	314	0	0	0
其他筹资现金流	<b>-28</b>	<b>-83</b>	<b>-63</b>	<b>-87</b>	<b>-140</b>
<b>现金净增加额</b>	<b>-159</b>	<b>332</b>	<b>-190</b>	<b>-200</b>	<b>-163</b>

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**田杰华**，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b> 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕阳 销售总监</b> 固话：021-68865595转258 手机：18221821684 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
深圳	<b>史月琳 销售经理</b> 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>