

远方光电 (300306)

增持 (维持)

并表维尔带动一季度继续高速增长

2017 年 04 月 09 日

市场数据

报告日期	2017-04-09
收盘价(元)	19.90
总股本(百万股)	287.47
流通股本(百万股)	119.59
总市值(百万元)	6,022.57
流通市值(百万元)	2,505.34
净资产(百万元)	1,859.37
总资产(百万元)	2,293.25
每股净资产	6.47

主要财务指标

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	223	641	765	913
同比增长(%)	21.1%	187.1%	19.4%	19.3%
净利润(百万元)	87	250	295	342
同比增长(%)	56.3%	187.2%	18.0%	15.7%
毛利率(%)	65.0%	69.7%	73.2%	73.4%
净利润率(%)	39.0%	39.0%	38.6%	37.4%
净资产收益率(%)	4.7%	11.6%	12.1%	12.3%
每股收益(元)	0.26	0.75	0.88	1.02
每股经营现金流(元)	0.30	0.08	1.13	1.22

相关报告

《远方光电 (300306): 行业回暖业绩高速增长, 外延收购打开成长空间》2016-10-31

《远方光电 (300306): 业绩加速增长, 持续成长可期待》2016-10-13

《远方光电 (300306.SZ): 生物识别前景广阔, 外延整合加速成长》2016-09-26

分析师:

袁煜明

yuanyuming@xyzq.com.cn

S0190515040001

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

研究助理:

洪依真

hongyizh@xyzq.com.cn

投资要点

- **事件:** 公司发布 2016 年报, 2016 年公司实现营业总收入 2.23 亿元, 同比增长 21.06%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.87 亿元, 同比增长 56.32%。预计 2017 年一季度利润同比增长 90% 至 120%。
 - **主营业务回暖, 运营效率提升, 现金流优异。** 2016 年 LED 行业整体好转, 主营业务恢复性增长, 同时公司积极开拓市场提升运营效率, 销售费用同比下降 17.52%。盈利能力增强。经营现金流 1.01 亿元, 超出净利润 1400 万元, 现金流管理优异, 经营情况稳健可靠, 未来收益有可持续性。
 - **细分行业龙头, 受益于行业发展。** 公司在国内光电检测细分领域处于领先地位, 国内市场占有率超过 50%。近年来 LED 产业整合过程将增加对高端智能检测设备和需求, 远方光电将继续受益于这一过程。
- 17 年并表维尔科技, 引领利润新增长。** 公司 16 年底收购维尔科技, 维尔在驾培、金融市占率超过 30%, 17、18 年业绩承诺分别为 8000 和 9500 万元。并购拓展了公司的主营业务, 为公司利润带来新的增长点。
- **发力行业整合, 确立外延式发展战略。** 未来几年 LED 行业将进入更快的整合阶段, 优势企业规模效应更加明显。公司确立“大检测、大数据、人工智能”的战略目标, 未来将进行更多并购与整合, 继续拓展业务范围。
 - **盈利预测与估值:** 考虑出售红相股权带来的投资收益, 我们给予公司 2017-2019 年业绩预测 EPS 分别为 0.75 元、0.88 元和 1.02 元, 维持“增持”评级。
 - **风险提示:** 并购与投资表现不达预期; 行业竞争加剧。



报告正文

事件

- 公司发布 2016 年报，2016 年公司实现营业总收入 2.23 亿元，同比增长 21.06%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.87 亿元，同比增长 56.32%。拟向全体股东每 10 股派发 0.68 元现金红利（含税）。公司预计 2017 年 1-3 月归属上市公司股东的净利润 2440.00 万至 2825.00 万，同比变动 90.00%至 120.00%。

点评

- **主营业务回暖，行业整合助力净利润高速增长。**2016 年实现营业收入 2.23 亿元，同比增长 21.06%；实现扣非后净利润 0.84 亿元，同比增长 83.48%。随着 LED 行业整体回暖，公司客户需求增加，2016 年公司营业收入平稳增长，利润高速增长。公司积极开拓市场，智能检测设备收入 2.119 亿元，同比增长 18.65%，公司的检测服务收入占比不大但增长迅速，16 年同比增长 313.27%。

2017 年第一季度，公司预计归属于上市公司股东的净利润约为 2440-2825 万元，较上年同期增长 90%-120%。

公司注重提升运营效率，采取扎实稳健的财务政策。公司销售费用同比下降 17.47%，管理费用同比下降 0.42%。公司经营活动产生的现金流量净额达 1.01 亿元，超出净利润 1400 万元。公司保持优异的现金流管理，公司经营情况稳健可靠，未来收益具有可持续性。

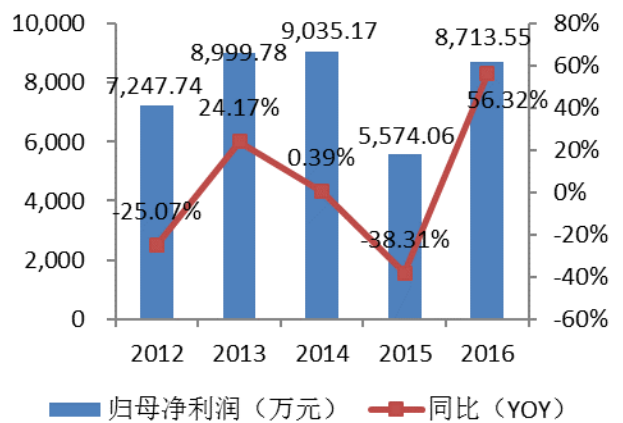
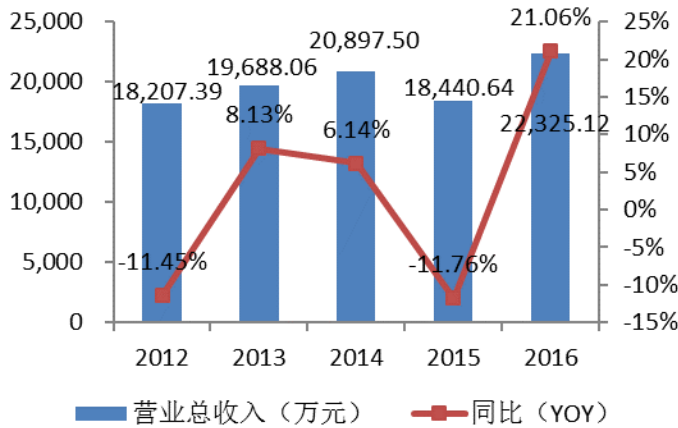
表 1、2016 年远方光电受益于行业集中度提升（单位：亿元）

	2015	2016	同比
营业收入	1.844	2.233	19.95%
智能检测设备	1.786	2.119	18.65%
检测服务	0.008	0.033	313.27%
其它	0.050	0.081	61.15%

资料来源：wind，兴业证券研究所

图 1、营业总收入增速回升

图 2、净利润同比增幅触底反弹至高位



资料来源：公司公告、兴业证券研究所

资料来源：公司公告、兴业证券研究所

- **LED 高端智能检测行业龙头，保持核心竞争力。**公司在国内光电检测细分领域处于领先地位，国内市场占有率超过 50%，并累计参与制定已发布的国内外标准 33 项，产品性能指标处于国际领先地位。公司不断完善智能检测信息系统产品，开发新产品。16 年公司投入研发经费 2554 万元，占全年营业收入 11.44%。近年来，LED 行业进入整合阶段，LED 下游应用领域行业集中度提升。LED 产业整合过程将增加对高端智能检测设备和需求，远方光电将继续受益于这一过程。目前公司已经形成完善的在线检测产品系列，在物体颜色测量设备、显示测量、电磁兼容测试、环境测试等方面不断开发新产品，继续保持公司在行业中的地位和核心竞争力。
- **17 年并表维尔科技，带来新增长点。**公司 16 年底收购维尔科技并完成过户，17 年初实现业绩并表。维尔科技具备指纹识别、人脸识别、指静脉识别等多种生物识别技术，在驾培、金融市占率超过 30%。2017 和 2018 年维尔科技业绩承诺分别为 8000 和 9500 万元。并购维尔科技将使公司业务领域从工业领域拓展为涵盖工业、交通、金融、军工、公共安全等多个领域，使公司主营业务领域多元化，未来检测识别数据开放将为公司形成新的增长点。
- **持续受益于产业整合，确立外延式发展战略。**未来几年 LED 行业将进入更快的整合阶段，中小企业面临竞争和生存压力，优势企业的规模效应日趋明显。公司确立了以“大检测、大数据、人工智能”为方向的外延式发展战略，更多的进行并购与整合，打造公司业务发展的多元化路线。
- **盈利预测及投资建议：**基于公司在光电检测领域的领先地位，和在生物识别、大数据、人工智能行业的巨大潜力，考虑 17 年出售红相科技股权的投资收益，我们给予公司 2017-2019 年业绩预测 EPS 分别为 0.75 元、0.88 元和 1.02 元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**并购与投资表现不达预期；行业竞争加剧

附表

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	1062	2634	3093	3649
货币资金	687	1971	2354	2809
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	67	130	180	205
其他应收款	8	29	35	40
存货	128	317	335	397
非流动资产	1231	1253	1256	1270
可供出售金融资产	4	4	4	4
长期股权投资	112	112	112	112
投资性房地产	46	46	46	46
固定资产	245	232	220	207
在建工程	14	14	14	14
油气资产	0	0	0	0
无形资产	66	93	121	148
资产总计	2293	3887	4350	4919
流动负债	425	1729	1892	2119
短期借款	0	1228	1297	1454
应付票据	16	13	18	29
应付账款	39	59	67	84
其他	371	429	510	552
非流动负债	9	1	5	5
长期借款	0	0	0	0
其他	9	1	5	5
负债合计	434	1730	1897	2124
股本	287	335	335	335
资本公积	1128	1128	1128	1128
未分配利润	382	609	874	1181
少数股东权益	5	5	6	7
股东权益合计	1859	2157	2453	2796
负债及权益合计	2293	3887	4350	4919

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	87	250	295	342
折旧和摊销	11	15	15	15
资产减值准备	-0	9	6	3
无形资产摊销	3	3	3	3
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-0	37	79	85
投资损失	-5	-50	-45	-5
少数股东损益	0	0	1	1
营运资金的变动	8	217	-13	30
经营活动产生现金流量	101	26	378	408
投资活动产生现金流量	-120	19	15	-25
融资活动产生现金流量	-25	1239	-10	72
现金净变动	-42	1285	383	455
现金的期初余额	725	687	1971	2354
现金的期末余额	683	1971	2354	2809

利润表

单位: 百万元

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	223	641	765	913
营业成本	78	194	205	243
营业税金及附加	4	5	8	8
销售费用	24	60	63	67
管理费用	64	127	135	143
财务费用	-29	37	79	85
资产减值损失	-0	-0	-0	-0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	5	50	45	5
营业利润	87	269	321	373
营业外收入	12	14	14	14
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	99	283	335	387
所得税	11	32	39	45
净利润	87	251	296	342
少数股东损益	0	0	1	1
归属母公司净利润	87	250	295	342
EPS (元)	0.26	0.75	0.88	1.02

主要财务比率

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
成长性 (%)				
营业收入增长率	21.1%	187.1%	19.4%	19.3%
营业利润增长率	73.9%	207.8%	19.4%	16.2%
净利润增长率	56.3%	187.2%	18.0%	15.7%
盈利能力 (%)				
毛利率	65.0%	69.7%	73.2%	73.4%
净利率	39.0%	39.0%	38.6%	37.4%
ROE	4.7%	11.6%	12.1%	12.3%

偿债能力 (%)

资产负债率	18.9%	44.5%	43.6%	43.2%
流动比率	2.50	1.52	1.64	1.72
速动比率	2.20	1.34	1.46	1.53

营运能力 (次)

资产周转率	0.13	0.21	0.19	0.20
应收帐款周转率	5.93	5.95	4.51	4.34

每股资料 (元)

每股收益	0.26	0.75	0.88	1.02
每股经营现金	0.30	0.08	1.13	1.22
每股净资产	5.54	6.43	7.31	8.33

估值比率 (倍)

PE	80.46	28.02	23.74	20.52
PB	3.78	3.26	2.86	2.51

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% ;
减 持: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售经理联系方式

机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn	冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn
			王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
			胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn
姚丹丹	021-38565778	yaodandan@xyzq.com.cn	曹静婷	18817557948	caojt@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn	朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn
			刘晓洲	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
袁博	15611277317	yuanb@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
陈殊宏	15117943079	chenshuhong@xyzq.com.cn	王文凯	010-66290197	wangwenkai@xyzq.com.cn
地址: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn
李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
国际机构销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
马青岚	021-38565909	maql@xyzq.com.cn	曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn
申胜雄	021-20370768	shensx@xyzq.com.cn	陈俊凯	021-38565472	chenjunkai@xyzq.com.cn
俞晓琦	021-38565498	yuxiaoqi@xyzq.com.cn	蔡明珠	13501773857	caimzh@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
李桂玲	021-20370658	ligl@xyzq.com.cn	施孜琪	021-20370837	shzq@xyzq.com.cn
王磊	021-20370658	wanglei@xyzq.com.cn			
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					

港股机构销售服务团队

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
王文洲	18665987511	petter.wang@xyzq.com.hk	郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk
陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			

地址：香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真：(852) 3509-5900

【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”) 在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求，并以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号：AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料，本公司未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的，纯粹为了收件人的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，本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。本公司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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

