

投资评级 买入 维持

股票数据

6 个月内目标价 (元)	17.80
02 月 15 日收盘价 (元)	13.04
52 周股价波动 (元, 除权后)	10.65-14.61
总股本/流通 A 股 (百万股)	631/572
总市值/流通市值 (百万元)	8235/7461

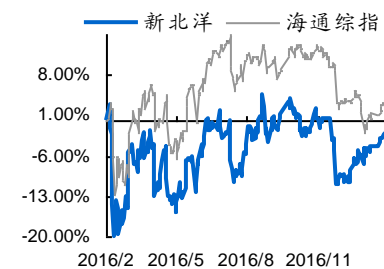
主要估值指标

	2015	2016E	2017E
市盈率	55.9	36.2	25.6
市净率	4.1	3.7	3.3
市销率	6.8	5.0	3.7
EV/EBITDA	28.3	38.0	21.8
分红率(%)	—	—	—

相关研究

《业绩反转趋势确定, 金融、物流战略新业务推进加快》2017.01.10

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅 (%)	2.1	7.1	-5.8
相对涨幅 (%)	-1.0	4.7	-5.6

资料来源: 海通证券研究所

分析师: 郑宏达

Tel: (021) 23219392

Email: zhd10834@htsec.com

证书: S0850516050002

分析师: 谢春生

Tel: (021) 23154123

Email: xcs10317@htsec.com

证书: S0850516060005

联系人: 黄竞晶

Tel: (021) 23154131

Email: hjj10361@htsec.com

联系人: 杨林

Tel: (021) 23154174

Email: yl11036@htsec.com

业绩快速增长, 金融、物流信息化产品有望持续放量

投资要点:

- **业绩同比增长 54%。**公司发布业绩快报, 2016 年营业收入 16.34 亿元, 同比增长 35.0%, 营业利润为 2.41 亿元, 同比增长 29.8%, 利润总额为 3.36 亿元, 同比增长 47.8%, 归母净利润 2.27 亿元, 同比增长 54.4%。收入快速增长主要系物流 IT 及金融 IT 产品销量增加所致。营业利润增幅小于利润总额以及归母净利润增速的原因: (1) 本年度计提的商誉减值增加; (2) 软件退税以及补偿款等营业外收入增加; (3) 本期销售回款增加导致计提坏账准备减少。四季度单季度, 营业收入为 5.70 亿元, 同比增长 37.2%, 营业利润 0.72 亿元, 同比增长 28.1%, 利润总额为 1.24 亿元, 同比增长 82.3%, 归母净利润为 0.89 亿元, 同比增长 129.0%。单季度业绩保持了快速增长。
- **金融行业信息化产品推广顺利。**作为公司未来战略布局领域, 金融 IT 产品在 2016 年获得了较快产品布局和推广。(1) 智慧柜员机: 2016 年该产品在国内大客户得到推广, 2017 年有在已入围客户的基础上, 积极在国有银行、股份制银行、地方性商业银行推广该技术解决方案; 在努力扩大整机销售规模的同时, 重点推动公司核心模块的规模销售。(2) 新一代现金处理设备: 快速完善大额存储设备的系列产品线, 积极推进 TCR 产品开发及推广。(3) 票据鉴伪/风控管理系统: 公司将重点推广票据鉴伪管理系统与票据风控管理系统两大解决方案。(4) 清分机业务: 继续保持已招标入围银行的批量销售, 积极参与各国有大型银行的入围招标。
- **加快物流领域产品的开发和推广。**根据公司 2016 年上半年数据, 金融和物流领域的收入占比已经提升到 65.4%。目前公司物流行业的收入来自面单打印机、便携打印机、智能快件柜、分拣柜、条码打印机等多个产品。2017 年物流行业有望在已有的产品基础上, 重点布局物流行业信息化及自动化领域。(1) 信息化产品: 加快物流行业信息化产品解决方案的完善; (2) 自动化产品: 加大推广分拣柜等自动化产品; (3) 物流配送终端: 逐步加快推广智能快件柜等设备在更多物流行业客户的应用。
- **盈利预测与投资建议。**我们认为, 公司在金融和物流领域的产品布局逐步取得良好效果, 新产品有望继续贡献业务增量, 奠定业绩增长基础。我们预计, 公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.36/0.51/0.67 元。参考同行业可比公司, 给予公司 2017 年动态 PE 35 倍, 6 个月目标价 17.80 元。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 金融、物流信息化产品拓展低于预期的风险, 系统性风险。

主要财务数据及预测

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	992.44	1210.88	1634.63	2197.04	2857.51
(+/-)YoY(%)	15.96%	22.01%	35.00%	34.41%	30.06%
净利润(百万元)	306.44	147.28	227.46	321.37	421.05
(+/-)YoY(%)	34.97%	-51.94%	54.44%	41.29%	31.02%
全面摊薄 EPS(元)	0.49	0.23	0.36	0.51	0.67
毛利率(%)	45.35%	47.40%	47.05%	47.24%	46.74%
净资产收益率(%)	16.81%	7.71%	10.64%	13.58%	15.11%

资料来源: 公司年报 (2014-2015), 海通证券研究所
备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

表 1 可比公司估值表

证券简称	证券代码	股价 (元)	市值(亿 元)	EPS (元)			PE (倍)			CAGR(15-18E) (%)	PEG
				2016E	2017E	2018E	2016E	2017E	2018E		
证通电子	002197.SZ	15.98	83.0	0.21	0.25	0.34	75.9	62.8	46.8	30.2%	2.51
聚龙股份	300202.SZ	19.60	107.7	0.82	1.07	1.31	24.0	18.3	15.0	40.5%	0.59
新国都	300130.SZ	25.21	59.3	0.50	0.60	0.76	50.1	42.0	33.3	29.2%	1.72
荣科科技	300290.SZ	13.17	42.3	0.21	0.31	0.42	61.7	42.7	31.5	41.0%	1.50
平均				0.44	0.56	0.71	52.9	41.5	31.6	35.2%	1.58
新北洋	002376.SZ	13.04	82.3	0.36	0.51	0.67	36.2	25.6	19.6	41.9%	0.86

资料来源：Wind，海通证券研究所

注：新北洋采用海通证券盈利预测，其他公司采用 Wind 一致预期，股价为 2017 年 2 月 15 日收盘价。

信息披露

分析师声明

郑宏达 计算机行业
谢春生 计算机行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司： 佳都科技, 润和软件, 易华录, 新开普, 四维图新, 京山轻机, 中海达, 天源迪科, 万惠金科, 数字认证, 云赛智联, 银江股份, 用友网络, 广联达, 通鼎互联, 雄帝科技, 启明信息, 南天信息, 神州泰岳, 信雅达, 中科曙光, 达实智能, 捷成股份, 东华软件, 捷顺科技, 诚迈科技, 创意信息, 熙菱信息, 拓尔思, 同有科技, 艾派克, 鼎捷软件, 海立美达, 航天信息, 久远银海, 优博讯, 超图软件, 长亮科技, 中科金财, 启明星辰, 二三四五, 奥马电器, 佳发安泰, 江南化工, 汉邦高科, 博彦科技, 神思电子, 新国都, 千方科技, 广电运通, 绿盟科技, 远方光电, 网达软件, 路畅科技, 汉威电子, 中国软件, 高伟达, 美亚柏科, 景嘉微, 易联众, 鲁亿通, 新大陆, 博思软件, 东方通, 和仁科技, 网宿科技, 新北洋, 广博股份, 聚龙股份, 华宇软件, 东软集团, 科大讯飞, 赢时胜, 浪潮信息, 同花顺, 金证股份, N 恒泰, 恒生电子, 南威软件, 思创医惠, 星网宇达, 汇金科技, 东方网力, 辉煌科技, 川大智胜, 万集科技, 多伦科技

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上;
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间;
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。