

亿联网络 (300628.SZ)

中标中央政府集采项目目录

● 亿联网络全线视频会议产品成功入围中央政府采购名录

2017年6月1日,中国中央政府采购网发布了“中央国家机关2017-2018信息类产品协议供货采购项目中标公告”。亿联网络全线视频会议产品VC400、VC120、VC110 中标第三包“视频会议系统及会议室音频系统及配件”中的“一般终端 企业级”项目包。

● 目前较难评估公司产品入围中央政府目录对业绩的影响数额

由于有多家厂商中标该项目,亿联网络能够获得的市场份额取决于采购人未来的决定,我们对中央国家机关在“一般终端 企业级”这一采购包的总预算明细也尚未查到,因此目前较难评估亿联网络在政府视频会议终端业务中实际获得的收入。

● 此次成功入围中央集采项目对视频业务板块具有一定意义

中央集采项目中标的厂商及产品必须经过中采专家多次评审,对产品质量、市场口碑、技术含量、性价比及支持服务等各方面要求较高。亿联网络的视频会议系统在2015年才首次推向市场,在2016年仅有4600万的收入,而在2017年就突破这一高标准的集采项目,证明了公司产品综合实力。同一包的厂商还包括华为、中兴、polycom、苏州科达等视频会议系统的传统强手,可见公司产品的综合竞争力已经进入了主流厂商的行列。

● 17-19年业绩分别为8.76元/股、12.4元/股、16.8元/股

预测公司17~19年营收分别为13.4、18.5、25.2亿元,净利润分别为6.54、9.24、12.6亿元,净利润增长率分别为51.3%、41.3%、36.1%。对应PE分别为35/25/18倍,维持“买入”评级。

● 风险提示

公司大部分收入来源于海外,约75%来自于欧美,有较大的税率和汇率风险;技术和市场竞争风险;

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	661.91	923.74	1,338.56	1,847.23	2,521.76
增长率(%)	35.54%	39.56%	44.91%	38.00%	36.52%
EBITDA(百万元)	263.90	418.83	670.68	936.65	1,307.33
净利润(百万元)	247.62	432.32	653.92	923.88	1,257.64
增长率(%)	64.46%	74.59%	51.26%	41.28%	36.13%
EPS(元/股)	4.422	7.720	8.758	12.373	16.843
市盈率(P/E)	-	-	34.92	24.72	18.16
市净率(P/B)	-	-	7.49	5.75	4.37
EV/EBITDA	-	-	30.83	22.21	15.78

数据来源:公司财务报表,广发证券发展研究中心

公司评级	买入
当前价格	305.80元
前次评级	买入
报告日期	2017-06-12

分析师: 刘雪峰 S0260514030002



02160750605

gfliuxuefeng@gf.com.cn

相关研究:

亿联网络(300628.SZ): 收入和利润持续高增长印证市场前景气 2017-04-27

亿联网络(300628.SZ): 短期 SIP 终端支撑高增长,长期看 VCS 2017-04-14

亿联网络(300628.SZ): 细分科技行业的高成长龙头公司 2017-03-11

联系人: 张璋 021-60759787

zhangzhang@gf.com.cn

中央集采级项目项目包中标明细

表 1: 中央集中采购-视频会议系统及会议室音频系统及配件-“一般终端 企业级”项目包中标明细

型号(版本号)	品牌	投标价	投标人	投标编号
会之捷会议终端 HZJ-B-30	HUEJOK(会之捷)	4000	青澈科技(北京)有限公司	157
会之捷会议终端 HZJ-B-50	HUEJOK(会之捷)	5000	青澈科技(北京)有限公司	157
AW-SF100G	Panasonic	19000	北京创业之光科技发展有限公司	22
TH-H8003-Q	瑞视恒通	22176	北京世纪东方通讯设备有限公司	340
VC110	亿联	28000	河南商亿斯通电子科技有限公司	252
VC120	亿联	32000	河南商亿斯通电子科技有限公司	252
VC400	亿联	58000	河南商亿斯通电子科技有限公司	252
H850	科达 KEDACOM	80000	苏州科达科技股份有限公司	173
VExtra980	威泰视信	90000	北京威泰视信科技有限公司	5
Group 550	宝利通 Polycom	62000	北京真视通科技股份有限公司	241
ET802	中兴	115000	北京立思辰新技术有限公司	368
KR-6000BR	Kramer	102143	北京盈信通达科技有限公司	85
TE60	华为	132729	华为技术有限公司	139
TX50	华为	130273	华为技术有限公司	139
VExtra960	威泰视信	80500	北京威泰视信科技有限公司	5

数据来源: 中国招标网、广发证券发展研究中心

风险提示

- 公司大部分收入来源海外, 约75%来自于欧美, 有较大的税率和汇率风险;
- 技术和市场竞争风险;

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	443	809	2487	2465	2792
货币资金	262	546	2158	2032	2205
应收及预付	104	141	180	247	337
存货	73	89	111	152	208
其他流动资产	4	34	38	34	42
非流动资产	79	98	693	1689	2684
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	14	14	12	9	7
在建工程	24	45	645	1645	2645
无形资产	39	37	35	33	31
其他长期资产	2	1	1	1	0
资产总计	522	907	3180	4154	5476
流动负债	80	103	131	181	246
短期借款	0	0	0	0	0
应付及预收	80	102	130	180	244
其他流动负债	0	1	2	2	2
非流动负债	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0	0
负债合计	80	103	131	181	246
股本	56	56	75	75	75
资本公积	25	25	1596	1596	1596
留存收益	361	724	1378	2301	3559
归属母公司股东权	442	804	3049	3973	5230
少数股东权益	0	0	0	0	0
负债和股东权益	522	907	3180	4154	5476

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	230	350	609	861	1160
净利润	248	432	654	924	1258
折旧摊销	5	5	4	4	4
营运资金变动	-10	-62	-43	-57	-92
其它	-13	-25	-6	-10	-9
投资活动现金流	-18	-22	-587	-987	-987
资本支出	-20	-22	-587	-987	-987
投资变动	1	0	0	0	0
其他	0	1	0	0	0
筹资活动现金流	-107	-44	1590	0	0
银行借款	0	0	0	0	0
债券融资	0	0	0	0	0
股权融资	0	0	1590	0	0
其他	-107	-44	0	0	0
现金净增加额	105	284	1612	-126	174
期初现金余额	157	262	546	2158	2032
期末现金余额	262	546	2158	2032	2205

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	35.5	39.6	44.9	38.0	36.5
营业利润增长	70.1	61.0	59.3	41.9	36.6
归属母公司净利润增长	64.5	74.6	51.3	41.3	36.1
获利能力(%)					
毛利率	58.6	63.1	65.3	65.4	65.5
净利率	37.4	46.8	48.9	50.0	49.9
ROE	56.0	53.7	21.4	23.3	24.0
ROIC	123.2	149.5	67.3	43.2	38.8
偿债能力					
资产负债率(%)	15.3	11.3	4.1	4.4	4.5
净负债比率	-0.6	-0.7	-0.7	-0.5	-0.4
流动比率	5.53	7.86	18.95	13.60	11.35
速动比率	4.58	6.97	18.08	12.73	10.48
营运能力					
总资产周转率	1.51	1.29	0.65	0.50	0.52
应收账款周转率	7.83	7.92	7.89	7.90	7.90
存货周转率	4.19	4.19	4.19	4.19	4.19
每股指标(元)					
每股收益	4.42	7.72	8.76	12.37	16.84
每股经营现金流	4.11	6.25	8.15	11.53	15.54
每股净资产	7.90	14.37	40.83	53.20	70.04
估值比率					
P/E	-	-	34.9	24.7	18.2
P/B	-	-	7.5	5.7	4.4
EV/EBITDA	-1.0	-1.3	30.8	22.2	15.8

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	662	924	1339	1847	2522
营业成本	274	341	464	639	870
营业税金及附加	6	10	14	17	20
销售费用	49	60	74	102	126
管理费用	74	99	120	157	202
财务费用	-20	-37	-54	-84	-85
资产减值损失	2	3	7	3	4
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	1	0	0	0	0
营业利润	279	448	714	1014	1385
营业外收入	10	14	13	13	13
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	288	462	727	1027	1397
所得税	41	30	73	103	140
净利润	248	432	654	924	1258
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	248	432	654	924	1258
EBITDA	264	419	671	937	1307
EPS(元)	4.42	7.72	8.76	12.37	16.84

广发计算机行业研究小组

- 刘雪峰: 首席分析师, 东南大学工学士, 中国人民大学经济学硕士, 1997年起先后在数家IT行业跨国公司从事技术、运营与全球项目管理
理工作。2010年7月始就职于招商证券研究发展中心负责计算机组行业研究工作, 2014年1月加入广发证券发展研究中心。
- 王文龙: 分析师, 东南大学信息工程学士, 香港城市大学金融与精算数学硕士, 2015年进入广发证券发展研究中心。
- 王奇珏: 研究助理, 上海财经大学信息管理学士, 上海财经大学资产评估硕士, 2015年进入广发证券发展研究中心。
- 张 璋: 研究助理, 复旦大学微电子学士, 爱荷华州立计算机工程学硕士, 2013年起就职于多家美资集成电路设计公司, 2015年加入
广发证券发展研究中心。
- 郑 楠: 研究助理, 北京邮电大学计算机专业学士, 法国巴黎国立高等电信大学移动通信硕士, 2010年起就职于外资企业软件公司从事
研发、咨询顾问等工作, 2015年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘10%以上。
- 持有: 预期未来12个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出: 预期未来12个月内, 股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有: 预期未来12个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出: 预期未来12个月内, 股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9 号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号 太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2号 月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号 震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户, 不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用, 否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。