

Q3 归属于上市公司股东净利润同增 233%-256%

——辰安科技(300523.SZ) 2019 年前三季度业绩预告点评

公司简报

◆事件:

公司发布 2019 年前三季度业绩预告: 报告期内公司实现归属于上市公司股东净利润 1,700 万元-2,300 万元, 同降 72%-79%。其中第三季度实现归属于上市公司股东净利润 8,783 万元-9,383 万元, 同增 233%-256%。

◆Q3 高增长, 在手订单充足

公司上半年受收入确认滞后同时人员大幅扩张影响, 业绩出现大幅下滑。但同时公司新引入博士 19 人、硕士 128 人、中高级专业人才 67 人, 是基于未来业务预期的前瞻布局。Q3 随着项目确认完成收入实现较大增幅的情况下, 单季度呈现明显的业绩弹性。公司在手订单充足为高成长奠定良好基础。但不可忽视的是, 公司业务呈现较强的季节性, 后续进度仍需细致跟踪。

◆城市生命线异地拓展持续落地, 海外市场表现或可期待

公司上半年新签淮北市安全监管项目(一期)、北京某集团有限责任公司 2019-2021 年气体在线监测设备采购及安装项目、中标铜陵市地下管网信息化及安全运行监测系统等项目, 9 月底中标“智慧江夏”一中心两平台项目, 项目金额 1.1 亿元, 城市生命线监测系统异地拓展的逻辑逐步兑现。同时在海外市场公司新签北美洲多米尼加“911 应急处理系统”项目合同, 加上中电进出口成为公司重要战略股东在海外市场拓展的助力, 后续海外市场表现或可期待。

◆投资建议:

维持公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.88、1.13、1.39 元/股。基于看好公司城市生命线业务异地拓展潜力, 维持“买入”评级。

◆风险提示:

海外订单收入确认节奏不达预期, 城市生命线异地拓展不达预期的风险。

业绩预测和估值指标

指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	639	1,032	1,516	1,883	2,231
营业收入增长率	16.61%	61.64%	46.88%	24.21%	18.47%
净利润(百万元)	91	136	205	262	324
净利润增长率	14.69%	48.95%	51.07%	27.86%	23.67%
EPS(元)	0.39	0.58	0.88	1.13	1.39
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.46%	10.64%	12.62%	14.21%	15.33%
P/E	102	68	45	35	29
P/B	10.6	7.3	5.7	5.0	4.4

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 10 月 10 日

买入(维持)

当前价: 39.77 元

分析师

卫书根 (执业证书编号: S0930517090002)
021-52523858
weishugen@ebsec.com

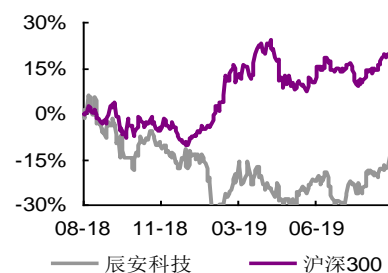
姜国平 (执业证书编号: S0930514080007)
021-52523857
jianggp@ebsec.com

万义麟 (执业证书编号: S0930519080001)
021-52523859
wanyilin@ebsec.com

市场数据

总股本(亿股): 2.33
总市值(亿元): 92.52
一年最低/最高(元): 27.23/43.17
近 3 月换手率: 35.27%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	8.99	21.06	-19.48
绝对	6.51	23.21	-1.66

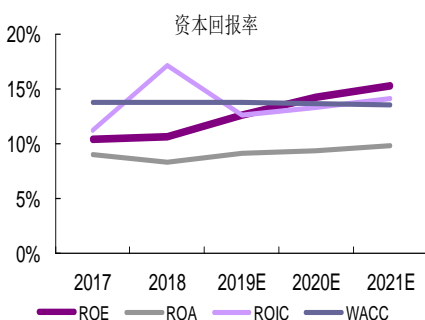
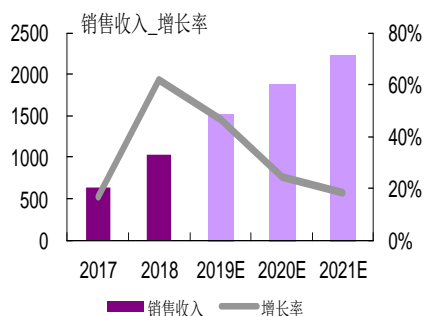
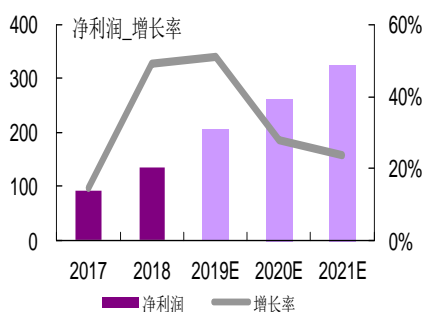
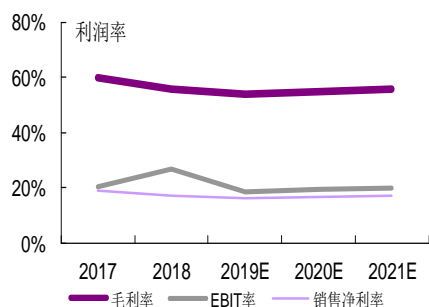
资料来源: Wind

相关研报

人员前瞻布局彰显未来信心, 下半年值得期待——辰安科技(300523.SZ) 2019 年中报点评

..... 2019-08-14
中标武汉信息化建设项目, 核心能力应用持续扩展——辰安科技(300523.SZ) 中标公告点评

..... 2018-11-27



利润表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	639	1,032	1,516	1,883	2,231
营业成本	256	458	697	847	993
折旧和摊销	14	23	20	21	22
营业税费	5	7	15	19	22
销售费用	81	114	175	226	268
管理费用	146	139	303	377	446
财务费用	5	-1	6	9	12
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	6	8	0	0	0
营业利润	141	193	288	370	454
利润总额	140	195	288	370	454
少数股东损益	29	42	40	53	62
归属母公司净利润	91	136	205	262	324

资产负债表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
总资产	1,340	2,128	2,677	3,352	3,917
流动资产	1,136	1,713	2,322	2,998	3,565
货币资金	322	499	758	941	1,115
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	316	728	1,055	1,296	1,517
应收票据	2	7	8	9	11
其他应收款	16	46	38	47	56
存货	191	375	523	636	745
可供出售投资	0	0	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	3	20	20	20	20
固定资产	131	155	155	154	153
无形资产	27	83	79	75	71
总负债	400	743	905	1,306	1,539
无息负债	332	649	771	1,018	1,219
有息负债	67	94	134	289	320
股东权益	940	1,385	1,772	2,045	2,378
股本	144	151	233	233	233
公积金	418	701	813	839	871
未分配利润	308	423	577	771	1,009
少数股东权益	70	110	150	203	265

现金流量表 (百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	108	17	70	97	226
净利润	91	136	205	262	324
折旧摊销	14	23	20	21	22
净营运资金增加	367	310	468	431	368
其他	-364	-452	-623	-617	-488
投资活动产生现金流	-307	201	10	-20	-20
净资本支出	-52	-62	3	-20	-20
长期投资变化	3	20	0	0	0
其他资产变化	-258	243	6	0	0
融资活动现金流	-15	-56	179	106	-32
股本变化	64	7	82	0	0
债务净变化	13	27	40	155	32
无息负债变化	16	317	122	247	201
净现金流	-214	162	259	183	174

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

关键指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	16.61%	61.64%	46.88%	24.21%	18.47%
净利润增长率	14.69%	48.95%	51.07%	27.86%	23.67%
EBITDA 增长率	47.35%	106.75%	0.00%	27.81%	22.22%
EBIT 增长率	49.74%	111.35%	1.01%	29.57%	23.29%
估值指标					
PE	102	68	45	35	29
PB	11	7	6	5	4
EV/EBITDA	41	21	32	26	22
EV/EBIT	45	23	35	27	23
EV/NOPLAT	53	25	41	32	27
EV/Sales	9	6	6	5	5
EV/IC	6	4	5	4	4
盈利能力 (%)					
毛利率	59.91%	55.64%	54.00%	55.00%	55.50%
EBITDA 率	22.65%	28.97%	19.72%	20.30%	20.94%
EBIT 率	20.44%	26.73%	18.38%	19.17%	19.95%
税前净利润率	21.96%	18.89%	19.00%	19.67%	20.34%
税后净利润率 (归属母公司)	14.25%	13.13%	13.51%	13.91%	14.52%
ROA	8.98%	8.37%	9.14%	9.40%	9.85%
ROE (归属母公司) (摊薄)	10.46%	10.64%	12.62%	14.21%	15.33%
经营性 ROIC	11.18%	17.14%	12.56%	13.26%	14.13%
偿债能力					
流动比率	3.32	2.62	2.84	2.46	2.46
速动比率	2.76	2.04	2.20	1.94	1.95
归属母公司权益/有息债务	12.90	13.52	12.10	6.38	6.60
有形资产/有息债务	18.84	20.10	18.66	11.02	11.70
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	0.39	0.58	0.88	1.13	1.39
每股红利	0.08	0.13	0.18	0.23	0.28
每股经营现金流	0.46	0.07	0.30	0.42	0.97
每股自由现金流(FCFF)	-1.19	-0.28	-0.69	-0.30	0.30
每股净资产	3.74	5.48	6.97	7.92	9.08
每股销售收入	2.74	4.44	6.52	8.09	9.59

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

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。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼