

# 辰安科技 (300523)

公司研究/点评报告

## 新股东有望注入新动力，拐点已现期待业绩释放

—公开征集股权转让点评

点评报告/计算机

2019年11月27日

### 一、事件概述

公司近日发布公告，清控创投拟通过公开征集转让的方式协议转让其持有的公司 43,459,615 股股份，占公司总股本的 18.68%。本次公开征集转让的价格不低于提示性公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值及最近一个会计年度公司经审计每股净资产值两者中的较高者。本次公开征集转让尚需取得国有资产监督管理部门等有权机构的批准。

### 二、分析与判断

#### ➤ 新股东有望注入新动力，科研成果转化将持续推进

本次公开征集转让占公司总股本的 18.68%，公开征集转让主要是遵循中央全面深化改革委员会《高等学校所属企业体制改革的指导意见》相关安排。如果转让成功后清华控股仍直接持有公司约 8.16% 的股份，仍是公司第三大股东，公司将持续推动与清华大学的科研合作，积极开展科研成果转化。同时公司管理团队通过资管与员工持股计划持有公司股权，经营管理未发生实质变化。

#### ➤ Q3 季度业绩亮眼，业绩拐点已经显现

公司第三季度实现收入 5.09 亿元，同比增长 145.52%，归母净利润为 9076 万元，同比增长 244.27%，随着三季度项目收入的确认带来收入与利润的大幅提升，标志着公司有望迎来业绩拐点。近期公司中标了价值 2.20 亿的“智慧安全佛山一期项目”，当前公司仍有大量未确认完收入的项目在手，订单的高景气以及收入确认，有望进一步提升未来业绩表现。

#### ➤ 应急平台领军企业优势稳固，城市生命线业务持续推进

公司抓住政策红利，政府与行业应急平台在黑龙江、湖北和云南等多个省份获得新订单，同时在地市、区县级应急平台不断拓展，同时随着合肥项目的成功运营，公司陆续成功在徐州、淮北、武汉、佛山等地成功实现异地复制。我们认为在《关于推进城市安全发展的意见》政策推动以及城市事故频发的压力下，城市安全建设刚需强劲，未来成长空间极为广阔。

### 三、投资建议

公司作为应急平台领军企业，三季度收入确认迎来业绩拐点，考虑到公司在后续仍有大量项目在手，我们预计公司 19-21 年归母净利润为 2.17/3.14/4.04 亿，EPS 为 0.93/1.33/1.74 元，对应现价 PE 为 43/30/23 倍，低于 wind 软件类公司 19 平均 PE 50 倍，我们维持“推荐”评级。

### 四、风险提示：

本次公开征集转让的受让方存在不确定性，订单验证不及预期

**推荐**

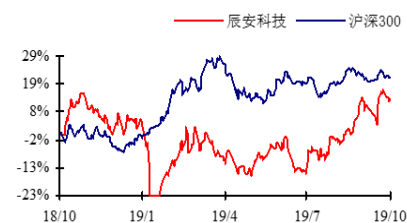
维持评级

当前价格： 39.78 元

#### 交易数据 2019-11-26

近 12 个月最高/最低(元)	61.12/31.31
总股本(百万股)	233
流通股本(百万股)	154
流通股比例(%)	66.29
总市值(亿元)	93
流通市值(亿元)	61

#### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

#### 分析师：强超廷

执业证号： S0100519020001

电话： 021-60876718

邮箱： qiangchaoting@mszq.com

#### 研究助理：罗戴熠

执业证号： S0100119010016

电话： 021-60876757

邮箱： luodaiyi@mszq.com

#### 相关研究

1.辰安科技(300523):Q3 单季度业绩迎来拐点，看好全年业绩释放

**盈利预测与财务指标**

项目/年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	1,032	1,550	2,301	3,010
增长率 (%)	61.6%	50.2%	48.5%	30.8%
归属母公司股东净利润 (百万元)	136	217	310	404
增长率 (%)	49.0%	60.3%	42.7%	30.2%
每股收益 (元)	0.94	0.93	1.33	1.74
PE (现价)	42.3	42.6	29.8	22.9
PB	4.7	6.1	5.2	4.3

资料来源：公司公告、民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	1,032	1,550	2,301	3,010
营业成本	458	699	1,063	1,406
营业税金及附加	7	13	17	23
销售费用	114	166	244	316
管理费用	139	202	292	376
研发费用	113	155	235	301
EBIT	200	315	450	588
财务费用	(1)	2	1	0
资产减值损失	38	14	13	15
投资收益	8	5	7	7
营业利润	193	316	457	595
营业外收支	2	4	3	3
利润总额	195	323	459	599
所得税	17	28	39	51
净利润	178	295	420	548
归属于母公司净利润	136	217	310	404
EBITDA	224	342	481	624
资产负债表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	499	605	635	714
应收账款及票据	735	1116	1680	2197
预付款项	56	87	135	180
存货	375	460	580	865
其他流动资产	2	2	2	2
流动资产合计	1713	2312	3120	4044
长期股权投资	20	25	32	39
固定资产	155	179	204	228
无形资产	83	94	111	131
非流动资产合计	414	455	489	522
资产合计	2128	2767	3609	4566
短期借款	94	94	94	94
应付账款及票据	302	468	723	970
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	655	964	1432	1888
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	88	88	88	88
非流动负债合计	88	88	88	88
负债合计	743	1052	1520	1976
股本	151	233	233	233
少数股东权益	110	188	298	442
股东权益合计	1385	1715	2089	2590
负债和股东权益合计	2128	2767	3609	4566

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	61.6%	50.2%	48.5%	30.8%
EBIT 增长率	32.7%	57.4%	42.7%	30.7%
净利润增长率	49.0%	60.3%	42.7%	30.2%
盈利能力				
毛利率	55.6%	54.9%	53.8%	53.3%
净利润率	13.1%	14.0%	13.5%	13.4%
总资产收益率 ROA	6.4%	7.9%	8.6%	8.8%
净资产收益率 ROE	10.6%	14.2%	17.3%	18.8%
偿债能力				
流动比率	2.6	2.4	2.2	2.1
速动比率	2.0	1.9	1.8	1.7
现金比率	0.8	0.6	0.4	0.4
资产负债率	0.3	0.4	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	182.2	189.0	193.0	195.0
存货周转天数	222.8	215.0	176.0	185.0
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	0.94	0.93	1.33	1.74
每股净资产	8.4	6.6	7.7	9.2
每股经营现金流	0.1	0.6	0.7	0.9
每股股利	0.2	0.2	0.2	0.2
估值分析				
PE	42.3	42.6	29.8	22.9
PB	4.7	6.1	5.2	4.3
EV/EBITDA	26.3	17.6	12.2	9.3
股息收益率	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	178	295	420	548
折旧和摊销	56	41	44	51
营运资金变动	(201)	(184)	(310)	(389)
经营活动现金流	17	147	152	206
资本开支	62	69	68	73
投资	(15)	0	0	0
投资活动现金流	201	(69)	(68)	(73)
股权募资	0	82	0	0
债务募资	(13)	0	0	0
筹资活动现金流	(56)	29	(53)	(53)
现金净流量	162	106	30	79

## 分析师与研究助理简介

**强超廷**，民生研究院教育&中小盘&计算机行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

**罗戴熠**，民生证券计算机行业研究员，宾夕法尼亚大学系统工程硕士，2018年加入民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。