

思特奇 (300608)

计算机应用/计算机

发布时间: 2019-08-16

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 首次覆盖

传统领域平稳向好, 加大 5G 领域投入

■ **营收增长稳定, 行业季节性依然存在。**公司 2019H1 营收 2.93 亿元, 同比增长 21.58%; 归母净利润亏损 759.66 万元, 同比减亏 41.46%。其中 Q1 营收 0.88 亿元, 归母净亏损 0.43 亿元。公司 H1 业绩亏损的主要原因是公司主要客户中国移动、中国联通和中国电信的信息化建设的预算立项、审批和采购招标一般安排在每年的 Q1-Q2, 支付高峰期相对集中在 Q4, 但由于公司成本主要为人力成本和差旅费用, 相对刚性, 导致 H1 亏损, 属于行业正常情况。从营收和净利润情况来看, 公司经营平稳。

■ **保持传统优势领域核心地位, 加大 5G 领域投入:** 2019 年 H1, 电信运营商仍是公司绝大部分的收入和利润来源, 公司重点项目均按计划顺利展开, 并为运营商携号转网业务积极提供保障。在 5G 新增市场方面, 公司细化分析 eMBB、mMTC、uRRLC 3 大典型应用场景; 深入研究云网一体化、SDN/NFV、边缘计算、5G 网络切片编排等 5G 核心技术, 初步形成了 5G 整体解决方案, 并着手研发服务于整个 5G 产业链各参与方的相关产品平台, 为 5G 时期运营商的业务转型做积极准备, 强化领先优势。

■ **积极利用新技术提高业务能力, 持续优化自身管理能力。**依托云和大数据等方面的积累, 公司在智慧城市管理、中小企业服务和智能制造领域取得积极成果, 智慧城市业务在多个地市、多个领域取得重大突破, 产品能力持续增强; 在中小企业领域, 公司积极打造中小企业云平台, 为中小企业提供云和大数据 AI 时代 ICT 管家服务。同时在内部管理上, 公司建设开发者 OP, 采取研发三集中的生产方式提升生产力和研发的生产效率, 促进了成本节约与利润提升。

■ **盈利预测及投资建议:** 预计 2019 年-2021 年的归母净利润为 1.04 亿/1.25 亿/1.54 亿元, 当前股价对应动态 PE 为 24X/20/16X, 首次覆盖, 给予“增持”评级。

■ **风险提示:** 5G 业务推进不及预期。

股票数据

2019/8/14

6 个月目标价 (元)	20
收盘价 (元)	15.63
12 个月股价区间 (元)	13.68 ~ 31.85
总市值 (百万元)	2,464
总股本 (百万股)	158
A 股 (百万股)	158
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-4%	7%	30%
相对收益	-1%	6%	20%

相关报告

东北证券通信行业周报: 国内云市场增速依然强劲, 华为 5G 全年目标 60 万基站》

2019-08-04

《东北证券通信行业周报: 海外主要设备商营收回暖, 国内 5G 手机发布倒逼建网速度》

2019-07-21

财务摘要 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	740	788	949	1,167	1,456
(+/-)%	7.96%	6.44%	20.50%	23.00%	24.75%
归属母公司净利润	65	85	104	125	154
(+/-)%	18.02%	30.35%	21.54%	21.01%	23.00%
每股收益 (元)	0.42	0.54	0.66	0.80	0.98
市盈率	72.48	32.10	23.76	19.64	15.96
市净率	7.28	3.83	2.84	2.48	2.15
净资产收益率 (%)	10.04%	11.94%	11.96%	12.65%	13.46%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	88	106	158	158	158

证券分析师: 熊军

执业证书编号: S0550517030001
021-20361109 xiongj@nescn

证券分析师: 孙树明

执业证书编号: S0550518010001
010-58034574 sunsm@nescn

研究助理: 张立

执业证书编号: S0550119080009
021-20363244 zhangl2@nescn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	385	249	281	306	净利润	86	105	127	156
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	7	6	13	17
应收款项	425	484	601	747	折旧及摊销	7	5	6	6
存货	192	218	268	334	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	35	36	39	42	财务费用	10	4	0	0
流动资产合计	1,037	987	1,189	1,429	投资损失	-2	-2	-2	-2
可供出售金融资产	5	5	5	5	运营资本变动	-20	-56	-117	-153
长期投资净额	12	12	12	12	其他	0	-2	-2	-2
固定资产	67	67	67	67	经营活动净现金流量	88	60	25	21
无形资产	9	8	7	7	投资活动净现金流量	-42	7	7	4
商誉	12	12	12	12	融资活动净现金流量	98	-202	0	0
非流动资产合计	159	151	142	137	企业自由现金流	33	158	238	300
资产总计	1,196	1,138	1,331	1,566					
短期借款	247	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	21	26	33	41		2018A	2019E	2020E	2021E
预收款项	41	41	54	66	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.54	0.66	0.80	0.98
流动负债合计	475	265	331	410	每股净资产 (元)	4.53	5.50	6.29	7.27
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.56	0.38	0.16	0.13
其他长期负债	2	2	2	2	成长性指标				
长期负债合计	2	2	2	2	营业收入增长率	6.44%	20.50%	23.00%	24.75%
负债合计	477	267	333	412	净利润增长率	30.35%	21.54%	21.01%	23.00%
归属于母公司股东权益合计	715	867	992	1,146	盈利能力指标				
少数股东权益	4	5	6	7	毛利率	50.63%	50.26%	50.32%	50.42%
负债和股东权益总计	1,196	1,138	1,331	1,566	净利率	10.83%	10.92%	10.75%	10.60%
					运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	191.83	186.04	187.97	187.32
					存货周转率 (次)	168.71	168.77	168.75	168.76
					偿债能力指标				
					资产负债率	39.92%	23.44%	25.04%	26.33%
					流动比率	2.18	3.73	3.59	3.48
					速动比率	1.78	2.90	2.78	2.67
					费用率指标				
					销售费用率	12.30%	12.40%	12.37%	12.38%
					管理费用率	6.40%	6.60%	6.40%	6.40%
					财务费用率	1.02%	-0.12%	-0.35%	-0.32%
					分红指标				
					分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	32.10	23.76	19.64	15.96
					P/B (倍)	3.83	2.84	2.48	2.15
					P/S (倍)	2.11	2.61	2.12	1.70
					净资产收益率	11.94%	11.96%	12.65%	13.46%

资料来源：东北证券

分析师简介:

熊军，东南大学电子工程硕士，两年半导体行业工作经验，两年国家战略新兴产业规划经验，2015年加入东北证券通信行业研究团队，任通信行业分析师。

孙树明，清华大学电机系硕士，2015年加入东北证券研究所。两年电力行业工作经验，两年电力设备新能源行业研究经验，2016年电气设备行业水晶球第二名。目前任通信行业分析师。

张立，同济大学金融硕士，2018年加入东北证券研究所，行业研究助理。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险（R3）等级金融产品及服务，包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市南山区大冲商务中心 1 栋 2 号楼 24D	518000

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13956071185	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
颜玮	010-58034565	18601018177	yanwei@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
林钰乔	0755-33975865	13662669201	linyq@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn