

计算机：易华录（300212）中报点评

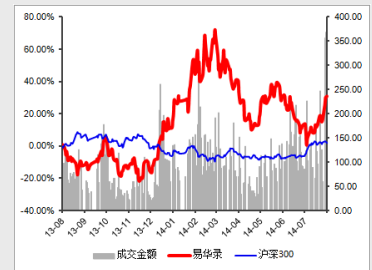
2014年8月22日

拿单能力不断增强，全年业绩高增长可期

强烈推荐（维持）

市场表现

截至 2014.8.22



⑤ 事件

易华录 8 月 21 日晚间发布半年度业绩报告称，2014 年半年度归属于母公司所有者的净利润为 4969.86 万元，较上年同期增 103.29%；营业收入为 5.33 亿元，较上年同期增 85.15%；基本每股收益为 0.1545 元，较上年同期增 103.29%。

⑤ 在手项目金额大幅增长，公司全年业绩高增长可期

报告期内，公司在智能交通及智慧城市领域深入拓展，新签订单额快速增长。2014 年上半年，公司累计新增项目金额为 8.43 亿元（包括已中标未签订合同的金额），同比增长了 203.88%，剩余未结转收入的项目金额为 12.43 亿元。

⑤ 智能交通业务稳健增长，智慧城市业务快速发展

分业务来看，智能交通管理系统工程收入为 43,087.97 万元，较去年同期增长 74.78%；智慧城市系统工程收入为 5,193.29 万元，较去年同期增长 100.00%；产品销售收入 3,139.81 万元，较去年同期增长 31.89%；智能公交业务收入为 1,570.44 万元，较去年同期增长 7.70%；培训、咨询收入 309.60 万元，较去年同期增长 4.21%。

⑤ 分子公司建设加快，有助于提升公司整体拿单能力

报告期内，公司新设了 3 家子公司，参股 1 家公司，新设 9 家分公司，目前共设立了 12 家分公司、11 家控股子公司、1 家参股公司。分子公司的设立，有助于充分挖掘地方政府需求，提供项目销售、实施、售后一条龙服务的能力。另外，项目落地捆绑分子公司落地，也有助于加大公司签单的筹码。

⑤ 维持公司“强烈推荐”评级

公司在智能交通领域横向业务布局丰富，纵向产业链布局完善；从智能交通角度切入智慧城市领域，具备客户优势、业务优势。目前公司在全国的销售网络搭建已经趋于完善，未来区域订单有望出现爆发性增长。创业板再融资的启动有助于缓解公司的资金压力。综上所述，我们继续维持公司“强烈推荐”评级。

我们预计公司 2014-16 年的 EPS 分别为 0.71、1.09、1.58 元/股，对应 8 月 22 日收盘价的 PE 分别为 48.30、31.41、21.70 倍。

⑤ 风险提示

IPO 重启及新股发行制度改革或拖累板块估值水平；地方政府财政紧缺可能拖欠公司项目款项。

市场数据

2014-8-22

A 股收盘价 (元)	34.29
一年内最高价 (元)	45.80
一年内最低价 (元)	23.27
上证指数	2,240.81
市净率	12.61
总股本 (万股)	32,160
实际流通 A 股 (万股)	29,711
限售流通 A 股 (万股)	2,449
流通 A 股市值 (亿元)	102

分析师：张彬

执业编号：S1490513100002

电话：010-58566807

邮箱：zhangbin@hrsec.com.cn

联系人：安静

电话：010-58565095

邮箱：anijing@hrsec.com.cn

证券研究报告

图表：易华录盈利预测

会计年度	2012	2013	2014E	2015E	2016E
主营收入（百万元）	554.6	829.3	1,621.2	2,345.9	3,211.5
同比增长(+/-%)	35.9%	49.5%	95.5%	44.7%	36.9%
归属净利润（百万元）	90.7	99.3	240.3	369.6	534.8
同比增长(+/-%)	33.3%	9.5%	141.9%	53.8%	44.7%
每股收益（元）	0.27	0.29	0.71	1.09	1.58
PE	125.47	116.96	48.30	31.41	21.70
PB	6.03	10.79	10.21	7.71	5.69

附表
资产负债表
利润表

资产负债表					利润表				
单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E	单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	1,518.4	2,818.0	4,144.7	5,693.4	营业收入	829.3	1,621.2	2,345.9	3,211.5
现金	221.2	405.3	586.5	802.9	营业成本	552.2	1,071.6	1,541.2	2,097.1
应收票据	0.0	0.0	0.0	0.0	营业税金及附加	19.0	32.4	46.9	64.2
应收款项	202.4	397.6	578.1	789.9	营业费用	65.8	105.4	147.8	205.5
其他应收款	90.2	161.3	233.4	319.5	管理费用	77.6	116.7	143.1	176.6
存货	989.2	1,821.7	2,692.7	3,716.2	财务费用	12.6	39.4	63.7	81.1
其他	15.4	32.1	53.9	64.9	资产减值损失	2.9	1.7	5.6	6.8
非流动资产	669.3	827.8	1,001.6	1,202.8	公允价值变动净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	90.5	146.2	165.1	177.4	营业利润	99.1	254.0	397.5	580.1
无形资产	140.7	195.9	247.6	297.0	营业外收入	11.9	14.4	15.1	16.9
其他	438.2	485.7	588.9	728.4	营业外支出	0.1	0.1	0.1	0.1
资产总计	2,187.7	3,645.9	5,146.3	6,896.2	利润总额	110.9	268.2	412.5	596.9
流动负债	1,024.0	2,241.6	3,372.4	4,675.7	所得税	11.5	27.9	42.9	62.1
短期负债	399.7	1,122.7	1,762.8	2,481.4	净利润	99.3	240.3	369.6	534.8
应付账款	494.2	868.0	1,233.0	1,677.7	少数股东权益	5.1	12.0	18.5	26.7
预收账款	69.6	142.7	211.1	279.4	归属母公司所有者净利润	94.3	228.3	351.1	508.1
其他	60.5	108.3	165.5	237.2	EPS (元)	0.29	0.71	1.09	1.58
长期负债	247.0	247.2	247.2	159.1	主要财务比率				
长期借款	211.0	211.0	211.0	111.0	单位：百万元	2013	2014E	2015E	2016E
其他	36.0	36.2	36.2	48.1	同比增长率				
负债合计	1,271.0	2,488.8	3,619.6	4,834.7	营业收入	49.5%	95.5%	44.7%	36.9%
股本	268.0	321.6	321.6	321.6	营业利润	11.1%	156.4%	56.5%	45.9%
资本公积金	285.7	285.7	285.7	285.7	净利润	9.5%	141.9%	53.8%	44.7%
留存收益	297.7	472.4	823.5	1,331.6	盈利能力				
少数股东权益	65.3	77.4	95.8	122.6	毛利率	33.4%	33.9%	34.3%	34.7%
母公司所有者权益	851.4	1,079.7	1,430.8	1,938.9	净利率	12.0%	14.8%	15.8%	16.7%
负债及权益合计	2,187.7	3,645.9	5,146.3	6,896.2	ROE	11.1%	21.1%	24.5%	26.2%
					ROIC	8.1%	12.3%	13.6%	14.6%
现金流量表					偿债能力				
单位：百万元					资产负债率	58.1%	68.3%	70.3%	70.1%
经营活动现金流	-178.9	-316.8	-192.8	-99.0	流动比率	1.48	1.26	1.23	1.22
净利润	99.3	240.3	369.6	534.8	速动比率	0.52	0.44	0.43	0.42
折旧摊销	18.8	24.6	29.0	33.0	营运能力				
财务费用	18.2	39.4	63.7	81.1	资产周转率	0.38	0.44	0.46	0.47

投资收益	0.1	0.1	0.1	0.1	存货周转率	0.56	0.59	0.57	0.56
营运资金变动	-315.2	-622.6	-660.4	-754.5	应收账款周转率	4.10	4.08	4.06	4.07
其他	-0.2	1.4	5.4	6.5	每股资料 (元)				
投资活动现金流	-138.7	-182.9	-202.5	-234.0	每股收益	0.29	0.71	1.09	1.58
资本支出	99.7	-96.6	-93.8	-94.2	每股经营现金	-0.66	-0.99	-0.60	-0.31
其他投资	-238.4	-86.3	-108.7	-139.7	每股净资产	3.18	3.36	4.45	6.03
筹资活动现金流	335.4	683.8	576.4	549.3	估值比率				
借款变动	281.2	723.0	640.1	618.6	PE	116.96	48.30	31.41	21.70
其他	54.2	-39.2	-63.7	-69.2	PB	10.79	10.21	7.71	5.69

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

张彬, 在此声明, 本人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, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真: 010-58568159

网址: www.hrsec.com.cn