



中环系统（430331）：业绩稳步增长，区域龙头优势明显

推荐（首次）

计算机

市场价格:3.00 元

报告日期：2016 年 04 月 26 日

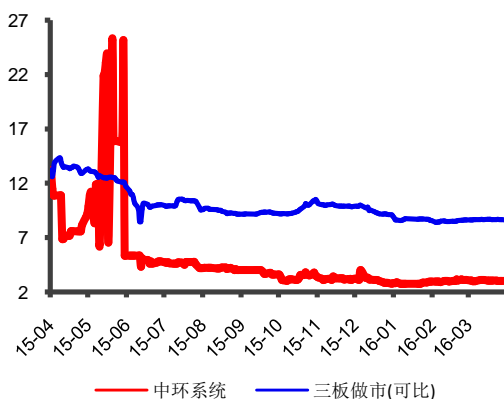
主要财务指标（单位：百万元）

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	47	62	78	95
(+/-)	26.31%	32.80%	25.50%	22.20%
营业利润	3	6	7	9
(+/-)	414.94%	89.28%	25.55%	28.00%
归属于母公司净利润	4	7	8	9
(+/-)	112.48%	51.49%	18.91%	21.88%
每股收益（元）	0.32	0.49	0.58	0.71
市盈率(倍)	9	6	5	4

公司基本情况（最新）

总股本（亿股）	0.13
流通市值（亿元）	0.37
每股净资产（元）	1.93
净资产收益率（%）	16.58

行业表现（最近一年）



行业研究员 于芳
执业证书编号 S1050515070001
电话：021-51793709
email: yufang@cfsc.com.cn

2015 年，公司实现营业收入 4660 万元，同比增长 26.31%，利润总额和净利润分别为 367 万元和 432 万元，同比增长 50.01%和 112.48%。实现每股收益 0.32 元。

- **主营业务良性发展，业绩稳步增长。**2015年，公司实现营业收入4660万元，同比增长26.31%，其中物流链监管应用系统实现收入3049万元（物流链货物查验系统、智能物流通道系统、移动式单兵物流监管取证系统），维护收入实现782万元，建筑智能化实现收入830万元。公司推出的新产品智能物流通道（实现营业收入365万元）和移动式单兵物流监管系统（实现营业收入468万元）2015年开发了新的市场，占据公司全部营业收入17.87%。公司核心产品物流链货物查验系统在原有市场的范围内，在南疆、中心渔港、宁河等市场实现了项目的实施安装，本期收入为2216万元，同比增长47.68%。公司的核心产品和新产品占全部营业收入的65.43%。公司维护收入与建筑智能化收入较上年同期占比降低了5.79%，主要是公司新建项目增加且还在质保期内，所以维护收入较上年同期降低。同时，公司控制成本费用得当，扩大了企业净利润空间，期间费用率降低2.11个百分点至17.16%。

- **公司实施差异化发展战略，竞争优势明显。**借助一路一带和京津冀一体化的战略机遇，公司处于良好的外部发展环境。公司自主研发的“智能物流通道系统”、“物流链货物查验系统”“移动式单兵货物监管取证系统”是物流链监管信息的必经之路，在行业内具有领先性，目前公司在天津海陆空港服务对象遍及政府监管部门、码头、堆场、机场、进出口加工企业、集运中心等，天津市场占有率具有独特的领导地位，具有较强的市场优势和技术优势。

- **盈利预测与估值：**公司核心产品和新产品发展良好，业绩稳步增长，在天津市场具有较高的市占率，未来



将进一步立足天津，覆盖环渤海的发展战略。我们看好公司未来发展，预计2016-2018年归母净利润分别为654万、778万、948万，EPS分别为0.49、0.58和0.71元，对应的PE分别为6、5、4倍。首次覆盖，给予推荐评级。

- **风险提示：**市场波动和竞争风险、单一客户风险、政策变动风险。



盈利预测

单位: 万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	3,690	4,660	6,189	7,767	9,492
增长率 (%)	25.0%	26.3%	32.8%	25.5%	22.2%
减: 营业成本	2,876	3,433	4,504	5,675	6,952
毛利率 (%)	22.04%	26.34%	27.23%	26.94%	26.76%
营业税金及附加	37	58	77	96	118
销售费用	22	30	40	51	62
管理费用	633	705	930	1,181	1,418
财务费用	57	65	60	60	60
费用合计	711	800	1,030	1,292	1,539
期间费用率 (%)	19.27%	17.16%	16.65%	16.64%	16.22%
资产减值损失	9	71	85	85	85
加: 公允价值变动收益	2	-1	0	0	0
投资收益	0	4	0	0	0
营业利润	58	301	570	715	915
增长率 (%)	-50.15%	414.94%	89.28%	25.55%	28.00%
营业利润率 (%)	1.58%	6.46%	9.20%	9.21%	9.64%
加: 营业外收入	186	66	200	200	200
减: 营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	245	367	770	915	1,115
增长率 (%)	46.80%	50.01%	109.81%	18.91%	21.88%
利润率 (%)	6.63%	7.87%	8.30%	8.30%	8.30%
减: 所得税费用	41	-65	115	137	167
所得税率 (%)	16.89%	-17.72%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	203	432	654	778	948
增长率 (%)	45.01%	112.48%	51.49%	18.91%	21.88%
净利润率 (%)	5.51%	9.27%	10.57%	10.01%	9.99%
归属于母公司所有者的净利润	203	432	654	778	948
增长率 (%)	45.01%	112.48%	51.49%	18.91%	21.88%
少数股东损益	0	0	0	0	0
总股本	1,343	1,343	1,343	1,343	1,343
每股收益(元)	0.15	0.32	0.49	0.58	0.71

数据来源: 公司年报, 华鑫证券研发部

研究员简介

于芳：华鑫证券TMT行业研究员，上海财经大学金融工程硕士，主要研究和跟踪领域：软件信息技术。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>