

创高安防(831464)
从DIY安防到物联网云平台，估值双击可期
基本数据

2016年7月18日	
收盘价(元)	9.07
总股本(万股)	3996
流通股本(万股)	563
总市值(亿元)	3.78
每股净资产(元)	2.07
PB(倍)	4.38

财务指标

	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入 (万元)	6266.75	6834.33	7235.87	10853.81	15738.02
净利润 (万元)	1490.63	938.86	1002.27	1740.65	3214.21
毛利率(%)	62.29	66.72	62.85	61.74	60.97
净利率(%)	23.79	13.74	13.85	16.04	20.42
ROE(%)	111.85	24.31	14.65	17.41	24.33
EPS(元)	2.18	0.50	0.25	0.44	0.80

公司专注于防盗报警系统的设计、研发和生产。已成为国内无线智能家居与DIY安防系统的引领者。

随着人们生活的水平提高，安全需求不断提升。公司产品品类丰富，重视研发创新，技术领先，品牌认知度较高，在这一过程中将充分受益。

公司牵手国际巨头，与电信巨头法国Orange、英国沃达丰在全球M2M开展合作。整合SIM无线技术和GSM网络资源，结合DreamCatcher创想云（创高云服务品牌）合作，加速推动公司在物联网DIY安防及智能家居行业的战略实施，为客户提供从设备端到网络到云端的整体解决方案及运营服务。

公司2016年1季度业绩同比大幅度增长，业绩出现拐点。随着家用安防市场巨大增长潜力被逐渐被市场认可，以及公司从安防到物联网、从产品到服务的战略转型成效逐步显现，公司估值有望引来“戴维斯双击”。

盈利预测

预测公司2016~2017年归属于上市公司股东的净利润分别为1740.65万元、3214.21万元，每股收益分别为0.44元、0.80元，2016年7月18日收盘价对应于公司2016、2017年动态市盈率分别为20.61倍、11.34倍。

风险提示

汇率波动风险；市场竞争风险；市场拓展不及预期风险；核心技术人员流失风险。

李菲菲

lifeifei@wtneeq.com

010-85715117



目 录

■ 无线智能家居与 DIY 安防系统的引领者	1
■ 家用安防市场潜力巨大	5
■ 营收稳健增长，持续创新发展	7
■ 牵手巨头布局物联网运营服务，估值双击可期	8
■ 盈利预测	9

图表目录

图表 1 公司部分产品.....	1
图表 2 公司 2013~2015 研发费用及占营业收入比例.....	2
图表 3 公司 2014 年和 2015 年来自国内和国外的营业收入状况（万元）	3
图表 4 公司与国际知名大型连锁商超保持合作.....	4
图表 5 公司产品进驻国际知名大型连锁商超.....	4
图表 6 公司线上销售渠道覆盖主流电商平台.....	5
图表 7 居民收入水平逐年提高.....	5
图表 8 我国老龄化趋势到来.....	6
图表 9 小米安防套装和 360 水滴摄像头.....	6
图表 10 公司 2012~2015 营业收入和扣非净利润及同比增长情况.....	7
图表 11 公司 2012~2015 毛利率、净利率和期间费用率.....	8
图表 12 公司盈利预测.....	9

■ 无线智能家居与 DIY 安防系统的引领者

福建创高安防技术股份有限公司成立于 2001 年,2014 年 12 月挂牌新三板。公司专注于防盗报警系统的设计、研发和生产。已成为国内无线智能家居与 DIY 安防系统的引领者,同时也是国际上最具市场竞争力的安防企业之一。

公司产品包括报警系统、遥控插座和网络视频监控等三大类,可支持 GSM、GPRS、WCDMA、PSTN、Z-Wave、Wi-Fi、Homekit、Thread、BlueTooth 等多种通讯方式。

● 产品品类丰富

公司产品可满足各类用户的不同需求。外观时尚,工业设计精美,符合现代人审美趋势,安装与操作也非常方便,深受消费者青睐。

图表 1 公司部分产品

家用触摸 GSM 防盗报警器 G5



在英国举办的 IFSEC 国际安防展上,创高 G5 防盗报警系统荣膺入侵报警类产品年度最佳产品奖。创高由此成为 IFSEC 举办 39 年来,唯一获得该奖的中国厂商。

OX+创高&阿里智能双品牌 WiFi 家用报警器



创高阿里联合开发,该产品是市面上第一款专为年轻人深度定制的报警器。精致小巧、即插即用。用户可通过免费 APP 实现远程控制整套安防系统。

IP116 高清 Wi-Fi 网络摄像机



该产品是一款全新的高清网络摄像机,通过 Wi-Fi 连接至互联网,更支持双向语音对讲、24 小时循环录像、红外夜视。

SMANOS 全功能智能家居 DIY 套装 K1



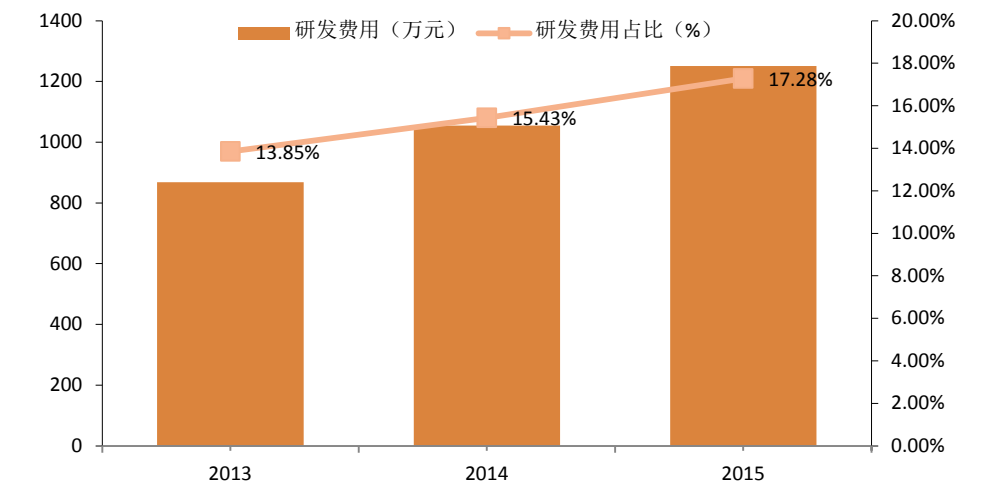
K1 先后获得 2015 德国 Red Dot 红点设计大奖、2015 台北国际电脑展 COMPUTEX d&i awards 金质奖、首届中国好设计奖 China Good Design 等多项国际大奖。

资料来源:创高天猫旗舰店,安防知识网

● 重视研发创新，拓展物联网细分产业链核心

公司产品以智能化、集成化程度高、检测速度快、灵敏度高、技术参数范围广等技术优势在国内处于领先水平。公司自创立以来，一直致力于研发与技术创新，2015 年度创高安防对研发方面的投入为 1250.36 万元，占营业收入的 17.28%，较上期 1054.58 万元，研发投入金额增长 18.58%。

图表 2 公司 2013~2015 研发费用及占营业收入比例



资料来源：公司 2014、2015 年报，公开转让说明书

截止 2015 年 12 月 31 日，创高安防已经获得 149 项专利证书、73 项计算机软件著作权证书。公司产品多次获得国内国际奖项，2013 年 4 月，在英国举办的 IFSEC 国际安防展上，创高 G5 防盗报警系统荣膺入侵报警类产品年度最佳产品奖。创高是该展举办 39 年来唯一一获此奖项的中国安防企业。2015 年获得“德国红点产品设计大奖”、“台北国际电脑展创新设计奖”、首届“中国好设计奖”等多项国际创新大奖。

2015 年 6 月 12 日，公司出资 2100 万元收购 (836430.OC) 10% 股权，移远通信是物联网模块中国出货量第一、全球 TOP5 公司。此次战略投资有助于协同双方在 3G 和 4GLTE 产品的技术和全球市场资源，为公司快速切入物联网运营服务及进入海外运营商合作体系打下基础。

2016 年 3 月 15 日，公司的全资子公司创想未来收购江苏万联新兆信息科技有限公司 100% 的股权，后者是一家专注云计算架构平台和物联网实际应用的技术型企业，已构建了系统与产品、端到端的系统与设备解决方案，并架构了完整的物联网 PaaS 云平台。本次交易有助于进一步提升公司在物联网行业布局、增加物联网核心技术积累、盈利和业务的完整性，加速公司从产品、品牌公司和业务结构向服务运营商和业务收入结构的重大跨越、调整转型。

2016 年 6 月 29 日公司公告，公司被认定为福建省首批“科技小巨人领军企业”获此称号充分体现了政府对公司综合实力及竞争力的认可和肯定，公司表示未来将进一步加大研发力度，不断提高创新能力及公司以技术为核心的市场竞争力，持续增强公司实力。

创高安防的物联网战略布局以 DreamCatcher 创想云（创高云服务品牌）为

起点,结合公司自主品牌 CHUANGO、SMANOS,结盟全顶级运营商合作伙伴:法国电信 Orange 公司、英国移动通信巨头沃达丰、战略投资移远通信。考虑到创高安防完善的物联网产业链布局,预计云服务平台将出现增量;未来将进一步横向发展,向物联网细分产业链核心拓展。

● **品牌认知度高**

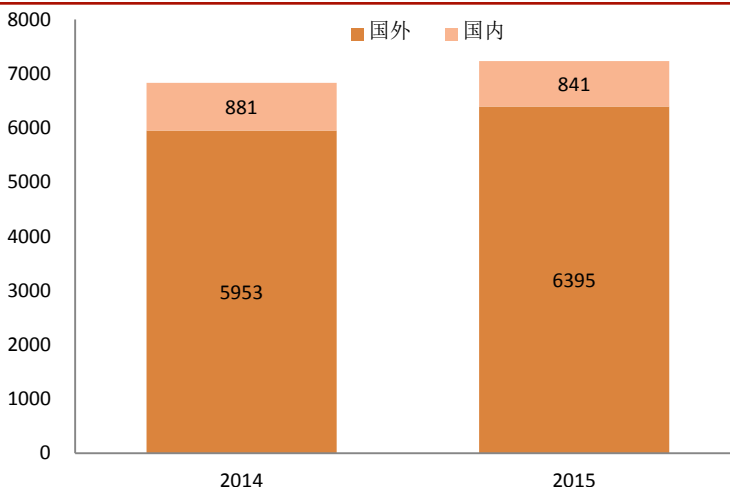
公司旗下拥有“CHUANGO”和“SMANOS”两大品牌, CHUANGO 以民用安防产品为主,发力中端市场,自主品牌 SMANOS 以智能家居设备主打高端市场,全面覆盖整个市场人群。

经过多年的业务开拓,目前公司已积累了一批稳定而优质的海外客户,伴随着优质客户的自身市场渠道的扩张及品类需求的扩张,能为公司带来持续增长的营业收入;同时公司通过为这些客户提供优质的产品 & 解决方案积累了丰富的经验,能够精准把握客户需求,为客户提供高品质、快速度、定制化的智能产品和整体解决方案,强化客户对公司的认同感,保持客户粘性。

● **营收主要来自国外,销售渠道多元化**

公司营业收入主要来自于国际市场,2015 年公司 88.38%的营业收入来自于海外市场,来自国内的营收占比为 11.62%。对于国际市场和国内市场公司分别采取有针对性的销售策略。

图表 3 公司 2014 年和 2015 年来自国内和国外的营业收入状况 (万元)



资料来源:公司 2014、2015 年报。

➤ **国际市场**

针对海外客户和最终用户的不同需求,采取自主品牌销售和 OEM/ODM 贴牌相结合的销售模式。公司在开拓国际市场过程中,按客户类型积累出三大类主要客户,分别是大型连锁商超、五金建材超市、IT 消费类电子零售商/批发商/安防工程商。客户会根据各自的市场状况和消费者需求,向公司提出定制研发或制造产品等要求。

公司与 Amazon 亚马逊、Walmart 沃尔玛、Home Depot 家得宝、Best Buy 百思买、Sears 西尔斯、Newegg、Media Markt/World 美地亚全球、Leroy Merlin 乐华梅兰、Argos、Maplin、Electro Depot、Praxis、JB Hi-Fi、Dick Smith、Conrad 等

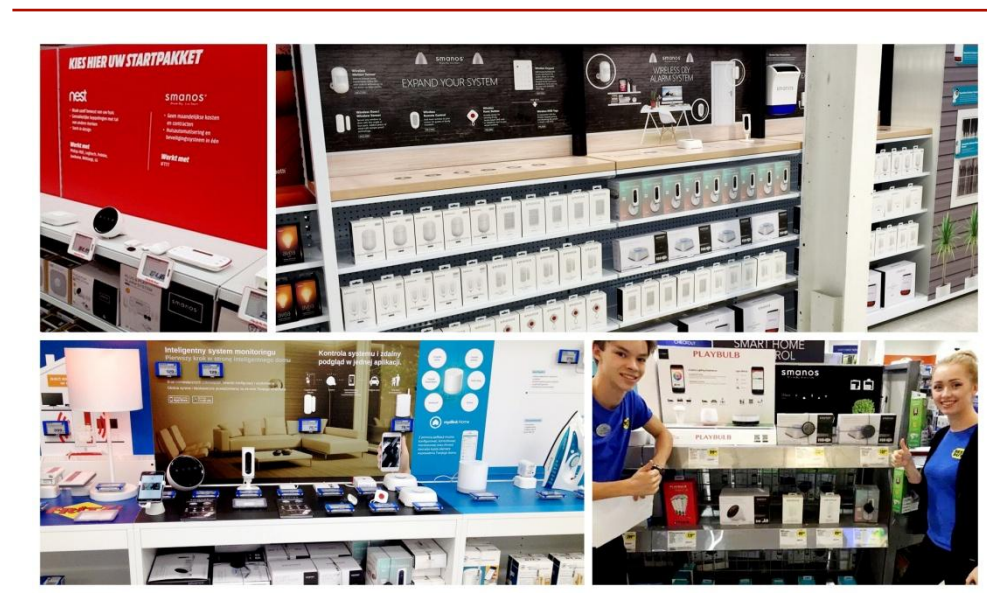
国际知名大型连锁商超保持着良好业务关系。此外，公司也与英国、德国、北欧、荷兰、希腊等地 Apple Store 苹果零售店达成品牌合作协议。

图表 4 公司与国际知名大型连锁商超保持合作



资料来源：公司网站

图表 5 公司产品进驻国际知名大型连锁商超



资料来源：公司网站

➤ 国内市场

在国内市场，公司采用自有品牌销售，分为线下直营/代理、线上销售平台销售。此外，公司的民用安防电子产品操作十分简便，适合用户自己 DIY 安装使用。公司首创民用安防电商 O2O 模式，在上海、深圳、郑州、成都等地均设有 O2O 体验店。用户可根据需要选择“线上下单线下自提、线下体验线上下单、线上支付宝/微信支付和线下现金/刷卡支付”等消费方式。随着国内电商渠道日趋理性、成熟，公司已逐步建立完善的线上营销网络。公司的品牌旗舰店覆盖了国内的主流电商平台，如天猫、京东、亚马逊等。

图表 6 公司线上销售渠道覆盖主流电商平台



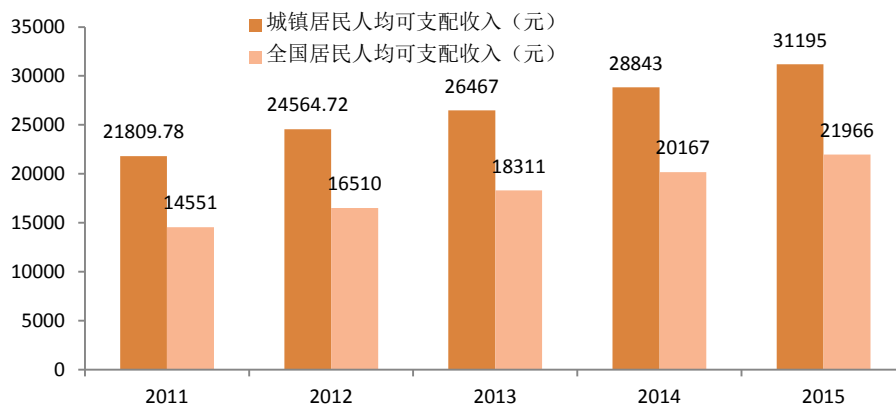
■ 家用安防市场潜力巨大

● 生活水平提高提升安防意识

民用安防产品在一些发达国家的普及率达到 70% 左右，而国内市场的普及率相对较低，产生差异的主要原因是环境和文化的不同。国内市场由于网络基础、经济水平、文化素质、消费观念、大众安防意识、住宅环境等诸多原因，国内民用安防市场还处于起步阶段。近几年随着生活水平的提高，人们对安全的需求越来越强烈，个人安全意识也不断地加强，安防产品也开始从以往的专业化向民用化过渡，在老百姓的日常生活当中扮演着越来越重要的角色。

目前，中国富有阶层正在形成，该部分家庭人口约 4460 万人，1400 多万户，占城市人口的 10%，总人口的 3.5%，占全社会消费购买力总和的 17% 左右。因此主要针对这部分人的家庭安防报警系统市场总量为 1400 万套，潜在市场总容量为 280 亿元。如果以发展的眼光来看，家庭安防报警产品的市场容量还将迅速扩大。在这种情况下，近年来家庭安防报警系统的销售呈现连续攀升的势头，每年的增长幅度都在 30% 以上，随着人们安全意识的提高，会有更多消费者选用报警系统。

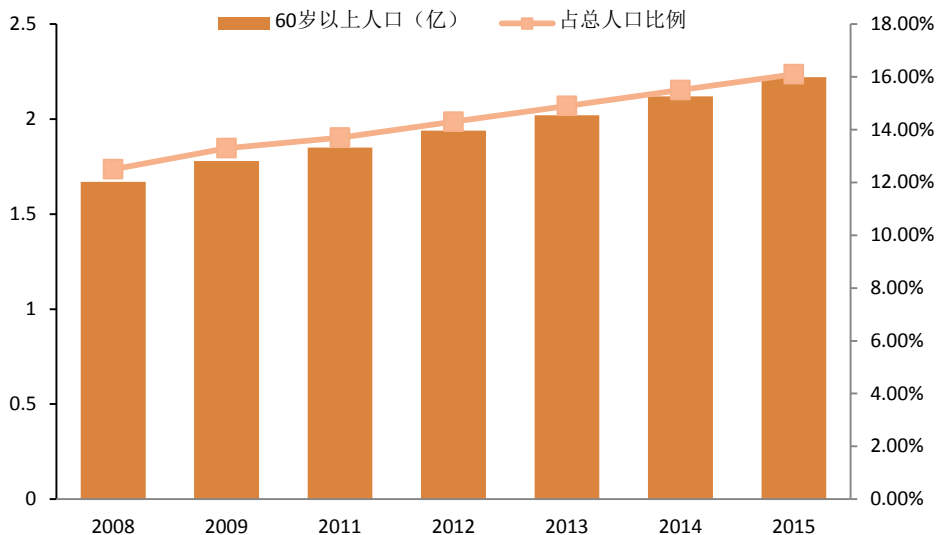
图表 7 居民收入水平逐年提高



资料来源：国家统计局

家用安防是以普通居民为主体的市场，其规模庞大，需求相对分散。家用安防主要是为了保障家庭老人、婴幼儿及财产安全。随着人们生活的水平提高，以及对安全需求不断提升，消费者正在成为推动消费安防的重要力量。在我国老龄化趋势持续加剧的过程中，家用消费型安防产品将会出现井喷式增长。

图表 8 我国老龄化趋势到来



资料来源：中国统计年鉴

近年来海康威视、大华股份等传统安防巨头纷纷抢滩家用安防市场，小米、360、百度等互联网巨头也推出了相关产品。未来这一领域的竞争将加剧，同时也说明这一市场拥有巨大的市场潜力。技术实力突出、重视用户需求、售后服务完善的厂商将在竞争中受益。

图表 9 小米安防套装和 360 水滴摄像头



小米安防套装



360 水滴摄像头

资料来源：慧聪安防

● 政策助推家用安防市场需求

我国民用安防市场自“十二五”以来，随着视频监控与入侵报警技术的融合发展和三网合一及无线网络技术的广泛应用，民用安防市场也开始热了起来。其中系统运营与报警服务呈现出了好的发展态势，尤其是沿街商铺、ATM 机等用户增长较快，初步统计目前市场规模已达到 200 多亿元，增长率在 20% 左右，超过了安防行业的整体增长速度，已成为产业发展的重要支柱之一。

2016年2月，国务院印发的《中共中央国务院关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》，提出了原则上不再建设封闭住宅小区，已建小区大院逐步打开。这一意见的提出旨在提升小区与城市的整体融入性，解决交通路网布局以缓解交通拥堵。这种居住环境的变化有利于家用安防市场的兴起。

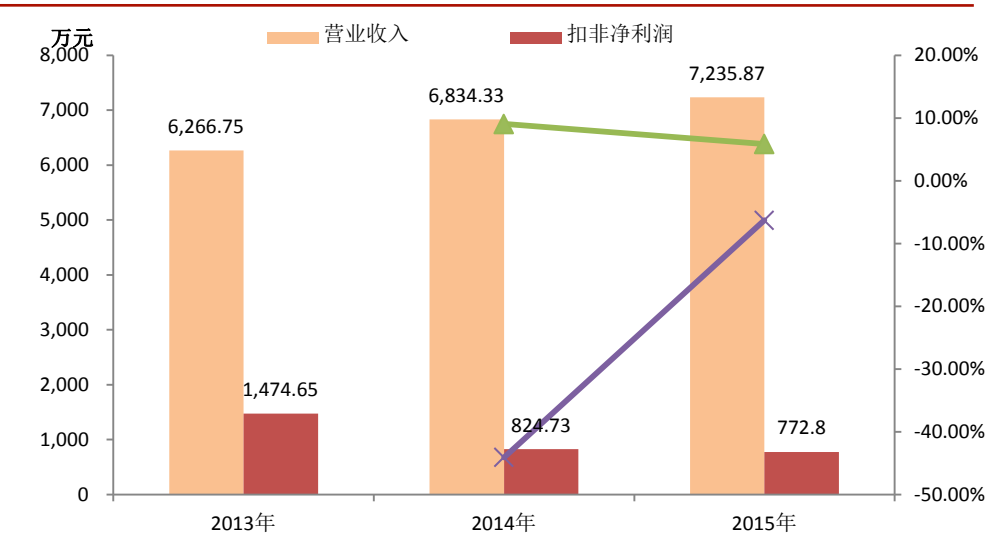
开放式住宅小区建设，将进一步提升安防需求，家庭安防也会随之广泛普及，楼道、客厅、卧室等地都可以安装简易小巧的无线摄像机，人们通过智能手机客户端随时观看家中情况。

■ 营收稳健增长，持续创新发展

公司近3年（2012~2015）营业收入稳健增长，2014年和2015年营业收入分别同比增长9.1%和5.9%。扣非净利润出现了一定幅度下滑，2014和2015年分别同比下滑44.1%和6.3%。

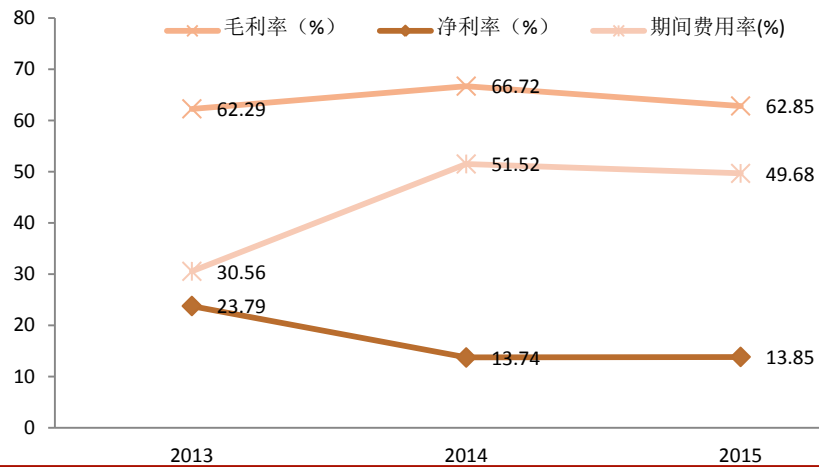
从公司近3年（2012~2015）毛利率、净利率和期间费用率来看，公司毛利率在62.29%~66.72%之间，处于较高水平。而净利率在2014年和2015年则出现了一定程度下滑。主要是因为，一方面公司在市场开拓和新业务开发方面投入较大，销售费用增长较快；另外为保持公司产品的领先和技术创新，加大了研发投入。公司期间费用率2014和2015年分别为51.52%和49.68%，未来随着新业务逐步为市场接受和市场开拓效果的逐步显现。营业收入大幅度增长，公司销售费用率有望显著下降，进而期间费用率出现下降。

图表 10 公司 2012~2015 营业收入和扣非净利润及同比增长情况



资料来源：公司 2014、2015 年报，公开转让说明书

图表 11 公司 2012-2015 毛利率、净利率和期间费用率



资料来源：公司 2014、2015 年报，公开转让说明书

■ 牵手巨头布局物联网运营服务，估值双击可期

公司 2016 年 4 月公告称已与法国电信 Orange 公司签署了《战略合作协议》。法国电信 Orange 公司是全球领先的电信运营商，同时也是世界 500 强企业，服务的客户遍及全球五大洲，32 个不同国家，移动和宽带用户总量超过 2.03 亿。创高安防和法国电信 Orange 公司将在全球范围展开移动通信网络 M2M SIM 卡方面进行深度合作。

公司 2016 年 5 月公告公司与英国移动通信公司沃达丰 Vodafone 签署战略合作框架协议。沃达丰 Vodafone 是全球最大的移动通信运营商之一。通过战略合作将进一步提升公司产品和服务体验，加速公司在物联网核心技术的积累及 SaaS 云服务平台的研发，实现从安防到物联网、从产品到服务的战略转型。

牵手国际巨头，将充分加速创高安防在物联网核心技术及 SaaS 云服务平台的研发，推动创高安防转型物联网，打造领先的 All-in-OneService 云平台运营服务，同时对于公司的国际品牌影响力将产生积极影响，有利于进一步提升公司全球市场竞争力，创造更大的盈利空间。

2016 年 4 月 12 日公司发布一季度业绩预增公告，公告显示，创高安防 2016 一季度营业收入预计为 2287 万元，同比增长 79.24%；归属挂牌公司股东的净利润预计为 420 万元，较上年同期增长 618%，业绩出现拐点。公告表示，公司在视频+报警联动产品推出后，改变了用户在此类产品的传统体验，用户反馈好，推动了新用户购买和公司老用户的二次购买需求，由此带来了业绩的增长。同时销售分团队升级竞争机制和季度考核制度，也加速了 2016 年度销售目标的完成。

我们认为，随着家用安防市场巨大增长潜力被逐渐被市场认可，以及公司从安防到物联网、从产品到服务的战略转型成效逐步显现，公司估值有望引来“戴维斯双击”。

■ 盈利预测

根据对行业状况及公司情况的分析，对公司进行盈利预测，预测公司2016~2017年归属于上市公司股东的净利润分别为1740.65万元、3214.21万元，每股收益分别为0.44元、0.80元，2016年7月18日收盘价对应于公司2016、2017年动态市盈率分别为20.61倍、11.34倍。

图表 12 公司盈利预测

	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入 (万元)	6266.75	6834.33	7235.87	10853.81	15738.02
净利润 (万元)	1490.63	938.86	1002.27	1740.65	3214.21
毛利率 (%)	62.29	66.72	62.85	61.74	60.97
净利率 (%)	23.79	13.74	13.85	16.04	20.42
ROE (%)	111.85	24.31	14.65	17.41	24.33
EPS(元)	2.18	0.50	0.25	0.44	0.80

【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

【免责声明】

本报告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。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价,亦不构成个人投资建议。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

梧桐研究公会

电 话: 010-85715117

传 真: 010-85714717

电子邮件: wtlx@wtneeq.com

