

圣博润 (430046.OC)

— 夯实内网安全，积极布局工控及移动互联网安全新领域

公司基本数据

公司成立日：2000-06-19
 新三板挂牌日：2009-02-18
 新三板做市日：2015-07-08
 收盘价（元）：3.98
 总股本（万股）：8804.22
 流通股本（万股）：5210.07
 总市值（亿元）：3.50
 流通市值（亿元）：2.07
 总资产（亿元）：2.29
 净资产（亿元）：1.80
 所属层级：创新层
 15/16EPS（元）：0.41/0.21
 主办券商：西部证券

投资要点

■ 1、网络安全上升至国家高度，市场规模预计超千亿

2016年，各种信息安全事件依旧层出不穷，且愈演愈烈。其中典型的安全事件包括数据泄露、网络攻击、勒索软件和商业诈骗软件攻击。2016年11月，国家颁布《中华人民共和国网络安全法》，方案对维护网络空间主权，规范网络安全实践等意义重大，影响深远。

行业方面，赛迪顾问统计，2015年我国信息安全市场规模为276.69亿元人民币，随着国家政治生态的逐步稳定，行业迎来实质性的增速拐点，从目前的平均18%左右提升到25%~30%。CCID预测2016-2018年我国信息安全行业将迎来爆发式增长，年均复合增长率可达31.9%。若行业发展环境如政策环境、需求环境等各方面都将继续改善，关键技术不断突破，自主可控能力持续提升，未来市场规模可期。

■ 2、主营业务范围不断扩张，工控以及移动互联网领域布局良好

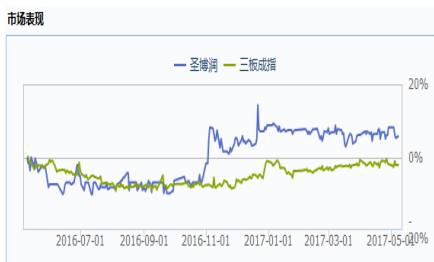
目前公司主要业务为自主研发用户行为分析软件，对内网用户访问，数据读取等行为进行分析统计，并结合信息安全硬件设备，为用户提供定制化解决方案，同时对客户提供等级保护咨询服务。

公司目前主营业务增长速度较快，由于16年信息安全方面政策法规开始落地，相关需求和服务暴增，同时公司不断完善内网安全用户行为管理产品，提升公司整体竞争力。未来公司将大力拓展销售渠道，发展客户服务数量，对北方地区以及华南、华东地区业务进行大力维护和拓展。

公司依托内网安全积累，在能源、轨道交通等行业不断摸索创新，目前在相关行业的工控安全（安全监测及审计）方面已推出具备一定竞争优势的产品。公司紧跟移动互联网发展步伐，开发出基于FIDO的移动省份认证平台，加密用户身份认证信息，提高用户在移动互联网上个人信息传送安全等级，未来看好公司快速发展。

■ 风险提示：政策推行不达预期，产品研发不及预期，核心人员流失。

市场表现



联系人

联系人：李建辉

邮箱：lijh@bestar.com.cn

财务分析

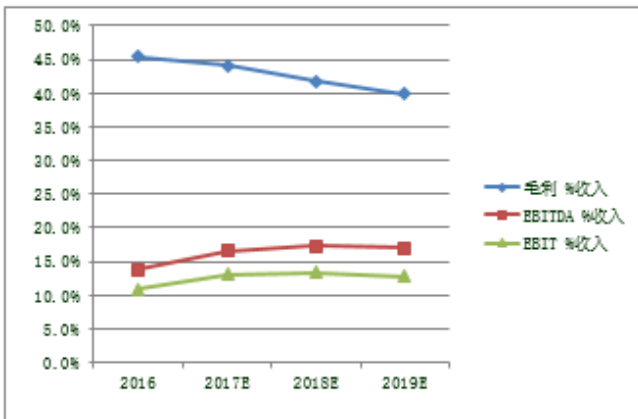
2016年度，公司全年实现了营业收入14412.87万元，较上年同期增长52.39%；总资产和归属母公司净资产分别为22900.68万元和18041.98万元，较期初分别增长26.98%和28.00%；归属于挂牌公司股东的净利润1818.77万元，较上年同期增长40.59%。

预计公司17、18、19年营业收入分别为18033.39万元、22303.69万元、27139.13万元，营业利润分别为2309.83万元、2771.80万元、3243.01万元，每股收益对应为0.30元、0.37元、0.41元，PE对应为13.18/10.90/9.71倍。

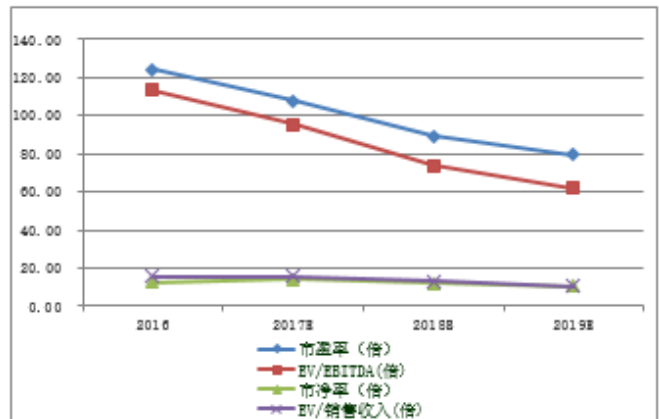
主要财务指标情况

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(万元)	14412.87	18033.39	22303.69	27139.13
营收同比增长	52.39%	25.12%	23.68%	21.68%
净利润(万元)	1818.77	2309.83	2771.80	3243.01
净利润同比增长	40.59%	27%	20%	17%

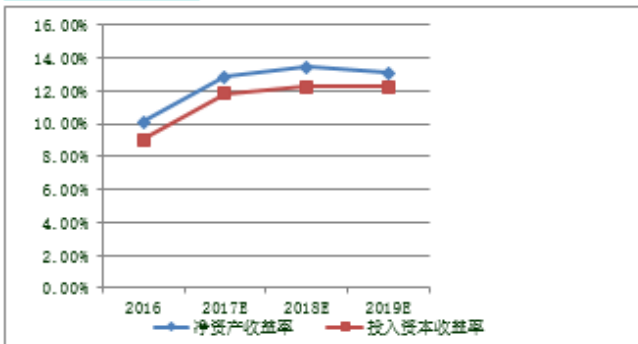
经营利润率图



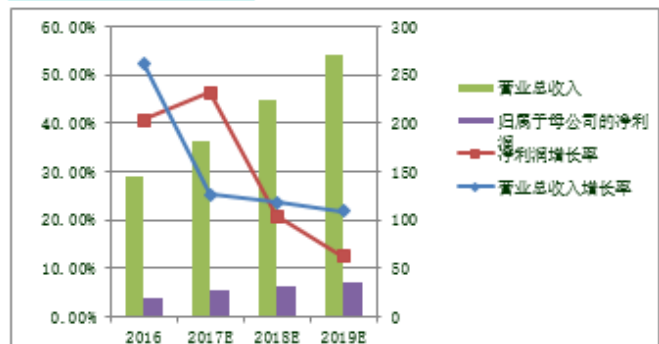
相对估值图



投资回报率趋势图



收入与利润增长趋势图



附录：财务预测表

损益表 (人民币百万元)

	2016	2017E	2018E	2019E
销货净收入	144	180	223	271
增长率	149.7%	25.1%	23.7%	21.7%
销货成本	-79	-101	-130	-163
%收入	54.7%	55.9%	58.2%	60.1%
毛利	65	80	93	108
%收入	45.3%	44.1%	41.8%	39.9%
销售及行政费用	-46	-50	-55	-62
%收入	31.6%	27.6%	24.5%	22.8%
EBITDA	20	30	39	46
%收入	13.7%	16.6%	17.3%	17.1%
折旧与摊销	-4	-6	-9	-11
%收入	2.8%	3.5%	3.9%	4.2%
EBIT	16	24	30	35
%收入	10.9%	13.1%	13.4%	12.8%
利息费用	-2	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
税前经营收益	14	24	30	35
%收入	9.6%	13.1%	13.4%	12.8%
其他非经营收益	6	5	5	4
税前利润	20	29	35	39
%收入	13.6%	16.0%	15.6%	14.4%
所得税	-1	-2	-3	-3
所得税率	7.4%	7.4%	7.4%	7.4%
少数股东损益	0	0	0	0
归属于普通股股东净利润	18	27	32	36
净利率	12.6%	14.8%	14.4%	13.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	18	27	32	36
少数股东损益	0	0	0	0
非现金支出	5	6	9	11
非经营收益	2	-5	-5	-4
营运资金变动	-29	-11	-28	-25
经营活动现金净流	-4	18	8	19
资本开支	32	14	17	19
投资	0	0	0	0
其他	0	0	0	0
投资活动现金净流	-32	-14	-17	-19

资产负债表 (人民币百万元)

	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	48	51	42	41
应收款项	110	116	136	154
存货	22	25	32	38
其他流动资产	12	16	21	26
流动资产合计	192	208	231	259
%总资产	83.3%	80.4%	78.3%	77.3%
长期投资	0	0	0	0
固定资产	12	15	17	19
无形资产	26	36	46	57
非流动资产合计	38	51	64	76
%总资产	16.7%	19.6%	21.7%	22.7%
资产总计	230	259	295	335
短期借款	29	29	29	29
应付款项	18	20	23	28
其他流动负债	2	2	2	2
流动负债	49	51	54	59
长期贷款	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0
负债	49	51	54	59
普通股股东权益	180	207	239	275
少数股东权益	0	0	0	0
负债股东权益合计	229	258	294	334

比率分析

	2016	2017E	2018E	2019E
每股指标				
每股收益(元)	0.207	0.302	0.365	0.410
每股净资产(元)	2.049	2.351	2.716	3.126
每股经营现金净流(元)	-0.049	0.201	0.092	0.211
每股股利(元)	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率				
净资产收益率	10.08%	12.85%	13.43%	13.11%
总资产收益率	7.94%	10.30%	10.94%	10.79%
投入资本收益率	9.03%	11.81%	12.28%	12.27%
增长率				
主营业务收入增长率	52.39%	25.12%	23.68%	21.68%
EBIT 增长率	188.96%	49.60%	26.99%	16.33%
净利润增长率	40.59%	46.29%	20.71%	12.33%
总资产增长率	26.98%	12.73%	13.63%	13.82%
资产管理能力				

					应收账款周转天数	216.2	210.0	200.0	185.0
股权募资	20	0	0	0	存货周转天数	87.2	85.0	83.0	80.0
债权募资	2	0	0	0	应付账款周转天数	21.4	20.0	18.0	16.0
其他	-2	0	0	0	固定资产周转天数	23.7	27.7	26.6	24.5
筹资活动现金净流	20	0	0	0	偿债能力				
					净负债/股东权益	-10.41%	-10.74%	-5.61%	-4.53%
现金净流量	-16	3	-9	-1	EBIT 利息保障倍数	10.6	—	—	—

免责声明

本报告版权归北京博星证券投资顾问有限公司（以下简称“本公司”）所有，报告仅供本公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人和机构的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

博星证券研究所

地址：北京市海淀区中关村南大街乙56号方圆大厦10层

邮编：100044

电话：010-88029811

E-mail：lijh@bestar.com.cn