

中磁视讯(430609)
稀有的监管场所信息化领域优质标的
基本数据

2016年6月20日	
收盘价(元)	17.20
总股本(百万股)	69.9
流通股本(百万股)	56.2
总市值(百万元)	1,202
每股净资产(元)	5.56
PB	3.1

财务指标

	2014A	2015A	2106E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	78.74	129.33	194.00	271.59	353.07
净利润(百万元)	18.12	33.15	51.62	73.84	97.16
毛利率(%)	57.0%	53.1%	53.1%	53.1%	53.1%
净利率(%)	23.0%	25.6%	26.6%	27.2%	27.5%
EPS(元)	0.40	0.47	0.74	1.06	1.39
净资产收益率(%)	10.9%	8.5%	13.3%	19.0%	25.0%

报告要点

公司在监管场所帮教系统领域市场占有率44%，为国内第一。公司主营业务是为监管场所中的特殊群体提供软硬件结合的多媒体综合帮教服务。

2007年5月，司法部制定了《全国监狱信息化建设规划》，明确了监管场所信息化建设总体目标和主要任务。主要任务方面为：建设一个平台，一个标准体系，三个信息资源库，十个应用系统。国家司法部门的重视和政策让监管系统信息化市场有了明确的细分领域，同时该行业近两年也获得了较快的发展。

2015年公司重点推出特殊群体“远程视频会见系统”，有望成为新的业绩增长点。目前该系统已在宁夏部分监狱完成安装调试工作并投入试运营，运行顺利。以后公司将在全国范围内大力推广该系统，争取2016年实现3-5个省份的市场覆盖。

盈利预测

综合以上观点，我们预计公司2016-2018年的营收总额为1.94亿元、2.71亿元、3.53亿元，归属母公司的净利润为5162万元、7384万元、9716万元。所对应的每股收益EPS分别为0.74元、1.06元、1.39元。

风险提示

政策风险、新产品开发及市场推广风险、技术人员流失风险。

研究员：王振亚

wangzhenya@wtneeq.com

010-85715117



目 录

国内监管场所帮教系统领域隐形冠军	1
近两年业务快速发展 营收及利润大增	3
独特的监管场所信息化市场	4
公司新的业绩增长点“远程视频会见系统”	6
盈利预测	7

图表目录

图表 1 公司主要产品展示	1
图表 2 公司市场覆盖范围	2
图表 3 中磁视讯股权结构图	2
图表 4 公司 2013-2016 年营业收入及净利润走势	3
图表 5 公司营收主要来源（单位 百万）	3
图表 6 公司 2013-2016 年业务毛利率水平及三大费用占比	4
图表 7 监管场所信息化主要细分领域	4
图表 8 公司主要竞争对手简介	5
图表 9 公司客户分布情况	5
图表 10 公司远程视频会见系统展示	6
图表 11 公司 2016-2018 盈利预测	7

国内监管场所帮教系统领域隐形冠军

公司成立于 2007 年,公司主营业务是为监管场所中的特殊群体提供软硬件结合的多媒体综合帮教服务。公司自主研发的特殊群体社会帮教系统,为特殊群体提供亲情帮教、心理咨询、文化教育、娱乐生活等多样性、综合性的社会帮教解决方案。

公司根据监管场所特殊群体社会帮教信息化应用需求推出了具备自主知识产权的综合帮教服务平台,包括亲情桥非即时消息模块、爱心屋咨询模块、黄丝带爱心传递模块、育新图书屋模块、VOD 视频点播模块、育新课堂、手持终端、晴雨表等应用模块。目前,公司的主要服务市场领域为全国的监管场所,主要客户为监管场所中的特殊群体。

图表 1 公司主要产品展示



资料来源:公开转让说明书

- 1、 情桥非即时消息模块是一个包含了非即时消息录入、审查与收发的综合模块。该模块基于专有网络系统,为监管场所的特殊群体和亲属搭建了一个安全,可靠且使用成本低廉的信息交流平台。
- 2、 爱心屋咨询模块是一款能实现多人视频会话的服务。该模块就首先环境中男女管理人员不均衡问题提供了一种有效的解决方案。同时,该模块结合教育的实际需要,具有监控教育的功能。
- 3、 育新图书屋模块满足了监管场所下特殊人群的学习和自身能力的提升,使用者可根据自己的偏好通过该系统选择自己需要的书籍。
- 4、 育新课堂,是为监管场所下的特殊群体提供了便捷、灵活的视频学习平台,通过此视频学习平台,使用者可以实现自我学习、教育和矫正的目标。

- 5、黄丝带爱心传递模块是一款为特殊群体与外界帮教人员（亲属、法律咨询者等）搭建的一个交流互动平台，可以通过视频来进行会见、沟通，避免了帮教人员到监管场所与特殊群体会见的劳累。
- 6、VOD 视频点播模块提供了大量的影像娱乐资源，使用者可以根据自己的个性喜好点播自己喜欢的视频节目等，大大丰富了监管场所下特殊群体的业余生活。
- 7、晴雨表模块便捷地记录特殊群体的情绪变化，使帮教人员能够准确掌握特殊群体的心理状况，使特殊群体的帮教工作和管理人员的管理工作更具针对性和有效性。

公司在监管场所领域经过多年的发展，为公司积累了丰富深厚的行业经验及广泛的客户资源。公司是监管场所特殊群体教育改造领域中的领跑者，是行业中规模较大的企业，业务范围广泛。目前，公司的业务范围已经辐射全国 17 个省份、100 余家监管场所。

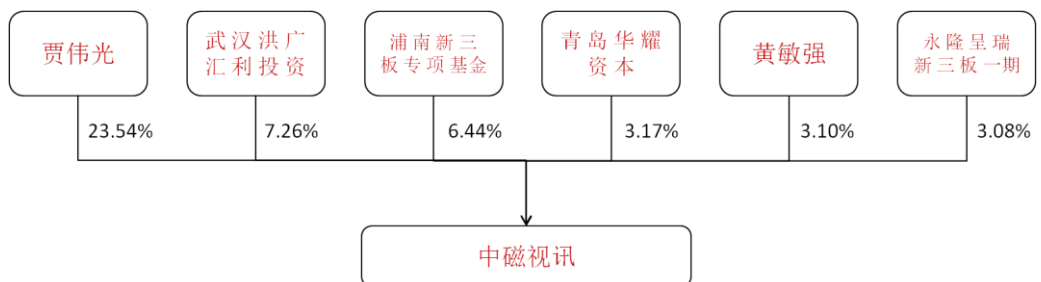
图表 2 公司市场覆盖范围



资料来源：公开转让说明书

在盈利模式上，公司通过“设备（系统）投入、服务运营、使用产出、资金回收”的运作模式收取运营服务费实现业务收入及获得盈利。公司的客户群体为监管场所里的特殊群体及其亲友（自然人），公司进入某个地区监管场所体系后，投入系统模块及应用平台为监管场所内的特殊群体提供综合帮教服务，特殊群体亲友为其购买充值卡充值进行相关模块消费。

图表 3 中磁视讯股权结构图

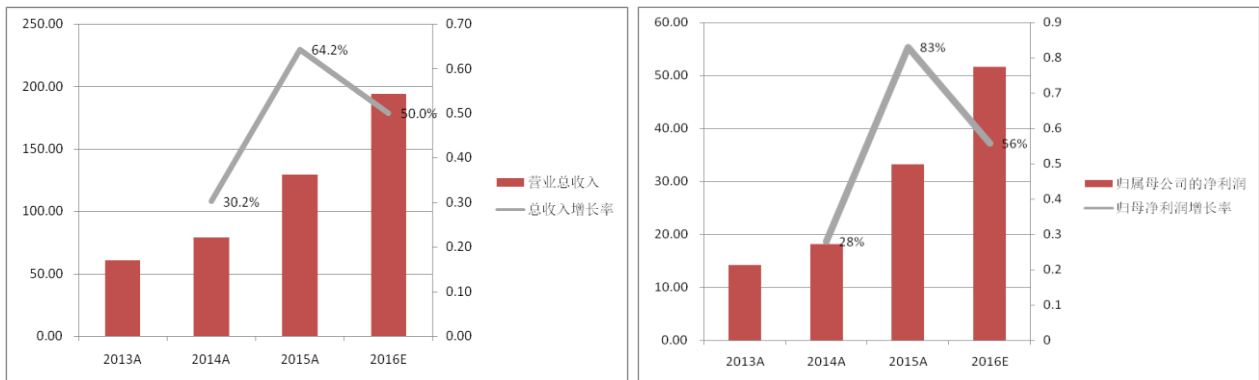


资料来源：公司公告

公司自成立以来，控股股东及实际控制人一直为贾伟光先生。贾伟光，男，1962 年出生，中国籍，无境外永久居留权。1983 年毕业于山东大学光学专业，本科学历。1983-1985 年任天津光学仪器厂二九车间助工；1985-2005 年在天津职业技术师范学院工作；2005 年 4 月创立本公司前身山东中磁远程监控技术有限公司，现任公司董事长兼总经理，任期三年，自 2013 年 9 月 26 日至 2016 年 9 月 25 日。

近两年业务快速发展 营收及利润大增

图表 4 公司 2013-2016 年营业收入及净利润走势



数据来源：choice 金融数据

公司 2015 年营业收入 1.29 亿元，同比增长 62%，归属母公司的净利润为 3315 万元，同比增长 83%。2014-2015 年公司营收及净利润大幅增长，主要原因是近几年公司扩大了销售市场力度，使服务对象增加，收取的帮教服务收入增幅加大所致。

图表 5 公司营收主要来源（单位 百万）

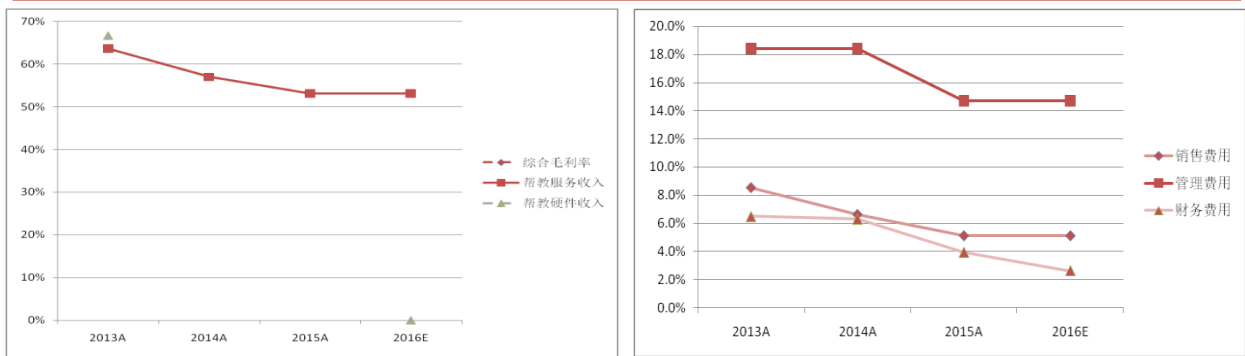
	2013A	2014A	2015A
营业总收入			
帮教服务收入	60.43	78.74	129.33
增长率 %		30%	64%
帮教硬件收入	0.03	0.00	0.00
增长率 %		-100%	
其他	0.00	0.00	0.00
总收入合计	60.46	78.74	129.33

数据来源：choice 金融数据

从成本方面看，公司综合毛利率从 2013 年以来略有下滑，主要是因为公司加大了市场开拓力度，服务更多的客户使得投放到监管场所的设备等固定资产增加，不过下滑力度不大，目前基本稳定在 50% 左右水平。三大费用上，公司销售费用占比很低，主要是因为监管场所信息化行业比较独特，客户群体及市

场渠道相对稳定。公司近年来控制费用水平，使得整体费用占比逐年下降，从而让公司净利润增速超过了收入增速。

图表 6 公司 2013-2016 年业务毛利率水平及三大费用占比



数据来源: choice 金融数据

■ 独特的监管场所信息化市场

监管场所信息化建设是指把现代信息技术广泛运用到监管场所的各项工作中去，它是将传统的监管场所执法、管理、教育手段和现代科技相结合的产物。2007 年 5 月，司法部制定了《全国监狱信息化建设规划》，明确了监管场所信息化建设总体目标和主要任务。主要任务方面为：建设一个平台--网络和硬件平台；一个标准体系--监管场所信息化标准体系；三个信息资源库--监管场所管理信息库、特殊群体信息库、警察信息库；十个应用系统--监管场所安全防范和应急指挥系统、监管场所及执法管理系统、生活保障及医疗卫生系统、生产管理与劳动改造系统、监管场所建设与保障系统、狱务公开系统、办公自动化和决策支持系统。

图表 7 监管场所信息化主要细分领域



资料来源: 公开转让说明书

以上十个应用系统大致就是目前监管场所信息化行业主要细分市场，随着国家监管场所信息化工作的深入开展，目前该行业也出现了不少代表性的企业。

就细分市场定位来看,目前国内监管场所信息化领域的企业大多针对安防系统,国内一些安防企业已经在专门研发针对监管场所的安防系统解决方案和专用平台,如苏州科达、科立讯、厦门凯迪空间等。

图表 8 公司主要竞争对手简介

企业	面向监管场所开发的解决系统/平台/产品	简介(基本情况、经营范围、客户)
苏州科达科技股份有限公司	视频应用解决方案、视频监控设备	1995年成立,是领先的视讯与安防产品及解决方案提供商,致力于以视频会议、视频监控以及丰富的视频应用解决方案帮助各类政府及企业客户提升沟通与管理效率。在中国31个省市设有分支机构,在新加坡和美国设有海外机构。面对的客户范围较广。
科立讯通讯股份有限公司	科立讯监狱专用化无线通讯系统	2001年成立,致力于专业移动通讯对讲终端和应用系统集成解决方案的研发、生产、销售及服务。
厦门凯迪空间电子有限公司	凯迪监狱数字信息化系统平台、司法监管解决方案—数字监管系统	1992年成立,专业从事安防系统、建筑智能化系统和系统集成的设计、安装,以及监控集成软件自主研发。面对的客户主要分布在建筑行业、电力行业、金融行业、司法领域等。

数据来源:公开转让说明书

而公司主要产品及服务则是针对教育改造这一细分领域,该细分市场相对竞争较小,公司2015年年报显示,公司特殊群体帮教系统已经应用于全国20多个省市约300所监管场所,目前全国共有监狱约681所,公司产品市场覆盖率达到44%,成为国内教育改造细分市场的龙头。从客户分布来看,目前公司服务的监管场所主要集中在辽宁、云南、河北、四川、内蒙5个地区,这5个地区之间销售占比差别不大、比较均匀,并且这5个地区的销售总量占公司总营收的43.73%,接近一半。

图表 9 公司客户分布情况

序号	客户名称	销售金额	年度销售占比(%)	是否存在关联关系
1	辽宁地区	12,432,203.30	9.61	否
2	云南地区	11,906,179.34	9.21	否
3	河北地区	11,756,324.76	9.09	否
4	四川地区	10,350,984.06	8.00	否
5	内蒙地区	10,108,015.57	7.82	否
合计		56,553,707.03	43.73	

数据来源:公司2015年年报

在市场准入方面,监管场所信息化市场有着比较特殊的要求和运行规则。一般来说监管场所机关部门保证公司是其帮教系统或同等、类似功能系统的唯一合作伙伴。公司不会通过系统获取监管场所及特殊群体的任何保密信息。监

管场所从维护特殊群体的权益出发，参考当地消费能力、物价水平等因素，也会考虑公司投入资产成本情况与公司协商并在合作协议中对帮教系统各模块的收费标准予以确定（亲情桥非即时消息为 0.25 元-0.5 元/条，其他单项模块均为 5 元-20 元/月）。

鉴于公司投放的帮教服务系统有利于监管场所对特殊群体的教育改造，支持监管场所信息化建设，因此，监管场所对公司产品的进入不收取任何费用。公司营业成本、期间费用核算的均是与公司经营业务相关的成本、费用，不存在支付给监管场所的相关费用。

■ 公司新的业绩增长点“远程视频会见系统”

在原有产品线的体系上，2015 年公司重点推出特殊群体“远程视频会见系统”。该系统为受限环境下异地关押的特殊群体与外界帮教人员，如家属、法律咨询者等搭建了一个视频交流互动平台，在有关管理人员的监督下可以通过视频进行远程会见、沟通及帮教，节省了家属及帮教人员的时间和人力成本。公司现在已经取得“满足受限环境要求的互联网远程探视预约及审批系统 V1.0”和“受限环境下服刑人员远程视频系统 V1.0”两项计算机软件著作权登记证书。

目前，特殊群体“远程视频会见系统”已在宁夏部分监狱完成硬件设施、信息软件及网络安装调试工作并投入试运营，截至目前运行顺利。跨省试点顺利完成以后，公司将在全国范围内大力推广该系统，争取 2016 年实现 3-5 个省份的市场覆盖。预计该系统将于 2017 年实现商用，有望成为公司新的业绩增长点。

图表 10 公司远程视频会见系统展示



数据来源：中磁视讯

另外，公司还计划开发留守儿童帮教系统，探索服务留守儿童、教育儿童

的新方式，将远程视频、无线通讯技术、GPS 定位技术、实情影像等多种移动应用和数字管理技术创造性的推广到幼童群体。

■ 盈利预测

公司原有产品帮教系统销售额在 2014-2015 年期间增长很快，同时在监管场所的市场份额上也达到 44% 的高占有率。我们认为，虽然目前公司市场占有率很高，但其业务营收还将以较高速度增长，因为从盈利模式角度来看，公司的客户是被帮教人员及其家属，是自然人，而不是监管场所机关，公司产品的使用覆盖率应该还会逐渐扩大。由于产品的独一性，已经选用产品的客户很容易形成二次购买，其客户基础很稳定。我们预计帮教系统在未来 3 年较保持 50%，40%，30% 的速度增长。新产品远程视频会见系统方面，2016 年应该能形成一定收入，但规模不会太大。

综合以上观点，我们预计公司 2016-2018 年的营收总额为 1.94 亿元、2.71 亿元、3.53 亿元，归属母公司的净利润为 5162 万元、7384 万元、9716 万元。所对应的每股收益 EPS 分别为 0.74 元、1.06 元、1.39 元。

图表 11 公司 2016-2018 盈利预测

	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
总收入合计	60.46	78.74	129.33	194.00	271.59	353.07
营业成本合计	22.01	33.88	60.65	90.98	127.37	165.57
综合毛利率	63.6%	57.0%	53.1%	53.1%	53.1%	53.1%
营业税金及附加	1.75	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03
销售费用	5.15	5.21	6.6	9.90	13.86	18.02
管理费用	11.13	14.50	19.01	28.52	39.92	51.90
EBIT	20.42	25.11	43.04	64.58	90.42	117.55
资产减值损失	0.15	(0.68)	(0.10)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	(0.01)	0.00	(0.05)	0.00	0.00	0.00
财务费用合计	3.93	4.97	5.10	5.10	5.10	5.10
营业利润	16.33	20.82	37.99	59.48	85.32	112.45
其他非经营性损益合计	0.12	0.86	0.57	0.57	0.57	0.57
利润总额	16.45	21.68	38.56	60.05	85.89	113.02
所得税	2.30	3.56	5.41	8.42	12.05	15.86
净利润	14.15	18.12	33.15	51.62	73.84	97.16
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司的净利润	14.15	18.12	33.15	51.62	73.84	97.16
归母净利润增长率		28%	83%	56%	43%	32%

数据来源：梧桐理想、choice 金融数据

【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。

北京梧桐理想资本管理有限公司

公司地址:北京市朝阳区东四环中路41号7层

电 话:010-85715117

传 真:010-85714717

电子邮件:wtlx@wtneeq.com

