



2016 年 08 月 26 日

增持

当前价: 9 元

分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001

电话: 010-84903252

邮箱: wangfenghua@lxsec.com

分析师: 郭佳楠

执业编号: S0300515080001

电话: 010-64814022

邮箱: guojianan@lxsec.com

联系人: 杨名

电话: 136-1185-0141

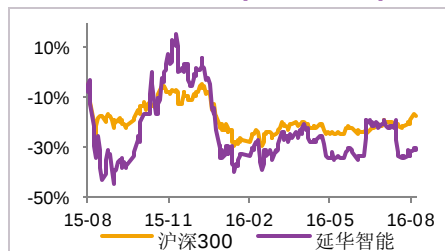
邮箱: yangming_bf@lxsec.com

联系人: 刘璐

电话: 130-5193-1435

邮箱: liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	1,117	1,592	2,122	2,622
(+/-)	35%	43%	33%	24%
净利润	102	120	201	259
(+/-)	77%	17%	67%	29%
EPS(元)	0.14	0.16	0.28	0.36
P/E	67	57	34	26

资料来源: 联讯证券研究所

延华智能(002178.SZ)

中报业绩符合预期，打造智慧医疗等智慧城市产业链

投资要点

◇ 事件概述:

延华智能公布 2016 半年报，报告期内实现总营收 5.09 亿元，同比增长 26.38%；归属于母公司所有者的净利润 3860.76 万元，同比增长 11.62%；扣非后净利润 2957.68 万元，同比增长 15.61%；基本每股收益 0.05 元，与上年同期持平；研发投入 2527.58 万元，同比增长 58.28%。

◇ 分析与判断:

- **总营收稳步增长:** 报告期内，公司总营收增长 26.38%，成电医星并表增厚营收，也带来销售费用和研发投入的增长。细分行业来看，智能建筑营收 3.6 亿元，同比增长 15.4%；智慧医疗营收 7399.2 万元，同比增长 111.1%；智能产品销售营收 3695.6 万元，同比增长 120.3%；软件与咨询营收同比增长 5.6%；智慧节能营收同比减少 17.7%。
- **持股成电医星、感信信息，升级智慧医疗产业链:** (1) 公司 2015 年收购成电医星，持股 75.24%，并表增厚智慧医疗业绩。报告期内，成电医星实现营收 2851.27 万元，同比增长 15.3%；净利润 873.49，同比大幅增长 345.4%。成电医星采用 PPP 模式、SaaS 模式，建设云计算智慧医疗大数据平台，实现人口、医疗、养老等信息的互联互通，得到各级政府的大力支持。借助医疗 PPP 大发展、信息化需求增长，成电医星保持高增长业绩可期。(2) 5 月，公司以自有资金认购感信信息股票，持股 13.8%。感信信息是医院感控信息行业的领导者，产品覆盖全国 200 多家三甲医院，正在打造的“易溯源”云平台已与上海市市卫监达成合作意向。系列举措奠定了公司智慧医疗业务核心竞争优势。
- **智慧环保扬帆起航，智慧节能保持领先:** (1) 公司重点围绕“大气治理”、“水治理”和“环保信息化”等加强拓展创新，聚焦上海市场，利用区位优势开展业务，报告期内实现 1,142 万元的合同额。(2) 分项计量和能耗监测平台业务覆盖范围进一步扩大，为全国 500 余栋国家机关办公建筑和大型公共建筑提供服务；建筑信息模型 (BIM) 业务中标杨浦区建筑信息模型(BIM)技术试点和推广应用技术总支持服务项目。

◇ 盈利预测与投资建议:

公司在智慧医疗、智慧节能、智慧环保、智能建筑等业务上多点开花，具备强劲增长潜力。2016 -2018 年 EPS 预测分别为: 0.16、0.28 和 0.36 元，维持“增持”评级。

◇ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	1,117	1,592	2,122	2,622	净利润	115	120	201	259
减：营业成本	861	1,259	1,669	2,046	资产减值准备	11	0	0	0
营业税金及附加	21	29	39	48	折旧摊销	15	1	1	1
销售费用	13	18	24	29	财务费用	6	0	-3	-2
管理费用	119	159	213	263	投资收益	-5	-5	-6	-6
财务费用	-3	0	-3	-2	少数股东损益	12	8	14	18
资产减值损失	11	0	0	0	营运资金的变动	188	-239	-208	-286
加：投资收益	5	5	6	6	存货的减少	-219	-281	-289	-267
营业利润	100	131	187	245	经营性应收项目减少/(增加)	-124	-142	-166	-161
加：营业外收支净额	32	46	61	75	经营性应付项目减少/(增加)	268	314	333	322
利润总额	132	148	248	320	其他流动资产的减少/(增加)	248	-127	-86	-180
减：所得税费用	18	20	33	43	经营活动现金流量	0.14	0.16	0.28	0.36
净利润	115	128	214	277	投资活动现金流量	0.11	-0.16	0.00	-0.02
归属于母公司的利润	102	120	201	259	筹资活动现金流量	1.74	1.56	1.73	1.94
EPS（元）	0.14	0.16	0.28	0.36	现金净增加额	0.14	0.16	0.28	0.36
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	503	542	486	402	EV/EBITDA	60.08	69.86	50.34	38.73
应收票据	5	0	0	0	成长能力				
应收账款	281	401	535	661	营业收入同比	35.47%	42.57%	33.32%	23.54%
预付账款	17	28	44	63	营业利润同比	50.0%	30.5%	42.5%	31.0%
其他应收款	36	51	68	84	净利润同比	76.52%	17.30%	67.44%	29.19%
存货	609	890	1,179	1,446	营运能力				
其他流动资产	0	127	212	392	应收账款周转率	5.20	4.66	4.53	4.39
流动资产合计	1,451	2,040	2,525	3,048	存货周转率	2.26	2.12	2.05	2.00
长期股权投资	168	168	168	168	总资产周转率	0.64	0.66	0.71	0.75
固定资产	109	116	151	179	盈利能力与收益质量				
在建工程	13	66	52	43	毛利率	22.9%	20.9%	21.4%	22.0%
无形资产	21	20	18	17	净利率	9.2%	7.5%	9.5%	9.9%
其他非流动资产	0	0	0	0	总资产净利率 ROA	5.4%	4.7%	6.7%	7.4%
资产总计	2,116	2,719	3,223	3,765	净资产收益率 ROE	9.1%	8.0%	12.1%	13.9%
流动负债合计	844	1,120	1,453	1,775	资本结构与偿债能力				
非流动负债合计	2	2	2	2	流动比率	1.72	1.82	1.74	1.72
负债合计	849	1,122	1,455	1,777	资产负债率	40.1%	41.3%	45.1%	47.2%
股本	730	1,024	1,024	1,024					
资本公积	338	338	338	338	每股指标				
盈余公积	28	28	28	28	每股收益	0.14	0.16	0.28	0.36
未分配利润	113	86	243	446	每股经营现金流量	0.11	-0.16	0.00	-0.02
少数股东权益	113	121	135	153	每股净资产	1.74	1.56	1.73	1.94
所有者权益合计	1,267	1,597	1,768	1,988					
负债和股东权益合计	2,116	2,719	3,223	3,765					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。