

达实智能 (002421) \ 计算机

——借医疗、轨交机遇，促业绩快速增长

投资建议：**推荐**
 上次建议：**推荐**
 当前价格：**6.44元**

事件：

2月25日，公司发布2016年度业绩快报。报告期公司实现营业总收入24.20亿元，比上年同期增长41.41%，归属于上市公司股东的净利润2.74亿元，比上年同期增长79.34%。

投资要点：

➢ 经营情况：业务结构不断优化，业绩实现快速增长

2016年，公司营收同比增长41.41%，营业利润同比增长82.02%，归母净利润同比增长79.34%，实现了快速增长。主要缘于公司智慧医疗、智慧交通业务共同发力，其中久信医疗全年纳入并表，进一步优化公司业务结构，促使其毛利率由2015年的28.73%提升至2016年的30.70%。同时，根据公告，16年公司整体订单预计较15年增长20%，也为后续的可持续发展打下基础。

➢ 智慧医疗：产品线不断完善，标杆项目运营良好

公司定位“智慧医院”解决方案商，除智能化、医疗净化、机电三大系统外，还可提供信息化及互联网云医院服务，并基于区域医疗探索数据及平台运营模式，标杆项目淮南智慧医疗平台已正式上线。目前，淮南项目一期建设已完成，主要包括健康医疗大数据中心和医疗卫生信息专网，以及人口健康信息平台、人口健康互动门户、基层医疗卫生机构信息系统、健康卡一卡通系统、互联网医院移动APP五大应用平台，可提供在线咨询、预约挂号、诊中支付、电子报单、住院服务及诊后随访等便民服务。尤其，公司通过政府行政推动数据平台接入，市属医院已全部对接完毕，较以往卫计委项目更易落地，项目进展良好。

➢ 智慧交通：抓住行业发展机遇，合作国际巨头

根据三年行动计划，“十三五”期间轨交发展将进一步提速，公司深耕轨交综合监控、AFC、综合安防、乘客资讯系统以及门禁系统，业务遍布深圳、成都、大连、广州等9个城市，充分受益。16年12月，公司与西班牙CAF集团签署战略合作协议，共同拓展交通信号项目。CAF集团在城市地铁及轻轨车辆、高速动车组及轨道交通信号系统方面优势明显，是世界第五大铁道车辆制造商，公司与国际巨头合作，希望今年获批准入，抓住行业机遇，进一步将业务拓展到信号系统。

➢ 坚定看好，维持“推荐”评级

我们看好公司智慧医疗、智慧轨交业务齐发力，助力老树开新花。鉴于年报分业务数据暂未披露，暂不调整其盈利预测，2016-2018年实现EPS0.14、0.20、0.26元，维持“推荐”评级。

➢ 风险提示

轨交建设推进不及预期，医疗PPP订单落地不及预期

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	1,927/1,405
流通A股市值 (百万元)	9,047
每股净资产 (元)	4.20
资产负债率 (%)	36.77
一年内最高/最低 (元)	8.76/4.03

一年内股价相对走势



吴金雅 分析师

执业证书编号：S0590517020001

电话：0510-82833337

邮箱：wujy@glsc.com.cn

相关报告

1、《达实智能 (002421) \ 计算机行业》

2017.01.11

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	单位:百万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	425.06	965.18	626.78	916.22	941.18	营业收入	1,263.0	1,711.3	2,736.1	3,504.3	4,514.3
应收账款+票据	731.34	1,360.3	1,578.5	2,185.4	2,663.3	营业成本	863.54	1,219.6	1,937.6	2,479.2	3,193.1
预付账款	42.17	78.25	131.22	136.81	208.40	营业税金及附加	35.87	42.33	49.25	52.57	67.71
存货	253.56	294.50	410.09	525.49	702.64	营业费用	92.79	123.42	180.59	224.28	279.89
其他	553.35	70.87	70.87	70.87	70.87	管理费用	91.13	129.19	229.84	287.36	365.66
流动资产合计	2,005.4	2,769.1	2,817.5	3,834.7	4,586.4	财务费用	4.51	-16.50	-3.43	-8.16	-10.44
长期股权投资	0.00	19.40	19.40	19.40	19.40	资产减值损失	10.28	36.21	17.01	17.01	17.01
固定资产	93.17	135.38	283.43	247.13	198.84	公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	9.47	161.35	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.00	-0.60	0.00	0.00	0.00
无形资产	2.36	46.66	57.40	64.70	71.64	其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	437.12	1,568.5	1,540.0	1,514.5	1,495.6	营业利润	164.93	176.45	325.33	452.05	601.35
非流动资产合计	542.11	1,931.3	1,900.2	1,845.7	1,785.5	营业外净收益	10.17	14.95	15.94	15.94	15.94
资产总计	2,547.6	4,700.4	4,717.7	5,680.5	6,371.9	利润总额	175.10	191.40	341.27	467.99	617.29
短期借款	27.00	224.31	0.00	0.00	0.00	所得税	27.36	31.48	51.19	70.20	92.59
应付账款+票据	486.14	982.09	970.30	1,527.8	1,689.6	净利润	147.74	159.93	290.08	397.79	524.70
其他	187.01	621.01	668.36	756.81	862.25	少数股东损益	35.57	7.29	17.40	19.89	26.23
流动负债合计	700.15	1,827.4	1,638.6	2,284.7	2,551.8	归属于母公司净	112.17	152.63	272.67	377.90	498.46
长期带息负债	0.00	100.00	60.00	40.00	20.00	主要财务比率					
长期应付款	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力					
非流动负债合计	100.00	200.00	160.00	140.00	120.00	营业收入	24.82%	35.49%	59.89%	28.07%	28.82%
负债合计	800.15	2,027.4	1,798.6	2,424.7	2,671.8	EBIT	43.93%	-1.39%	92.00%	35.88%	31.82%
少数股东权益	129.78	136.24	153.64	173.53	199.77	EBITDA	36.82%	-0.75%	97.11%	30.27%	26.48%
股本	255.80	642.48	642.48	642.48	642.48	归属于母公司净	5.77%	36.08%	78.65%	38.59%	31.90%
资本公积	994.53	1,400.5	1,400.5	1,400.5	1,400.5	获利能力					
留存收益	367.34	493.81	722.45	1,039.3	1,457.3	毛利率	31.63%	28.73%	29.19%	29.25%	29.27%
股东权益合计	1,747.4	2,673.0	2,919.0	3,255.8	3,700.0	净利率	11.70%	9.35%	10.60%	11.35%	11.62%
负债和股东权益总	2,547.6	4,700.4	4,717.7	5,680.5	6,371.9	ROE	6.93%	6.02%	9.86%	12.26%	14.24%
						ROIC	17.30%	9.15%	12.50%	14.44%	18.47%
						偿债能力					
						资产负债率	31.41%	43.13%	38.13%	42.68%	41.93%
						流动比率	2.86	1.52	1.72	1.68	1.80
						速动比率	1.71	1.32	1.43	1.42	1.49
						营运能力					
						应收账款周转率	1.86	1.33	1.89	1.70	1.84
						存货周转率	3.41	4.14	4.72	4.72	4.54
						总资产周转率	0.50	0.36	0.58	0.62	0.71
						每股指标(元)					
						每股收益	0.06	0.08	0.14	0.20	0.26
						每股经营现金流	0.06	0.07	0.01	0.20	0.07
						每股净资产	0.84	1.32	1.43	1.60	1.82
						估值比率					
						市盈率	108.24	79.55	44.53	32.13	24.36
						市净率	7.51	4.79	4.39	3.94	3.47
						EV/EBITDA	6.94	17.68	9.44	6.85	5.54
						EV/EBIT	8.18	20.97	11.49	8.00	6.20

数据来源: 公司报告、国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	张杰甫	0755-82556064

