

投资评级：推荐（维持）

分析师

曲小溪 010-88366060-8712

Email:quxx@cgws.com

执业证书编号:S1070514090001

联系人（研究助理）：

张如许 0755-83559732

Email:zhangruxu@cgws.com

从业证书编号:S1070115070101

刘峰 0755-83558957

Email:liufeng@cgws.com

从业证书编号:S1070116080040

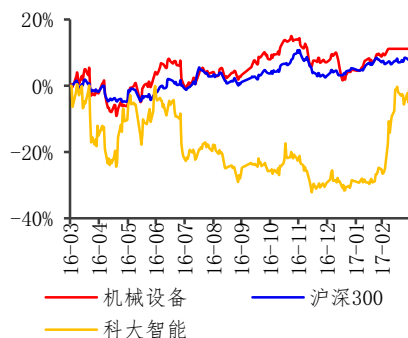
市场数据

目前股价	28.23
总市值（亿元）	205.55
流通市值（亿元）	79.06
总股本（万股）	72,812
流通股本（万股）	28,006
12 个月最高/最低	30.41/18.16

盈利预测

	2016E	2017E	2018E
营业收入	2167	2709	3251
(+/-%)	25.0%	25.0%	20.0%
净利润	360	459	550
(+/-%)	30.0%	27.7%	19.6%
摊薄 EPS	0.49	0.63	0.75
PE	57.13	44.74	37.40

股价表现



数据来源：贝格数据

相关报告

业绩翻倍增长，“人工智能+健康”布局 颇具看点

——科大智能（300222）公司动态点评

投资建议

我们预测 2017-2019 年公司的 EPS 分别为 0.49 元、0.63 元和 0.75 元，对应 PE 分别为 57 倍、44 倍和 37 倍。公司 2016 年业绩实现翻倍式增长，主要因为工业自动化和电力自动化业务均保持快速增长态势，并且合并了冠致自动化和华晓精密 5-12 月业绩。公司有工业生产智能化领域的全产业链布局，并且是掌握核心技术的电力自动化系统供应商和技术服务商，“人工智能+健康”战略布局颇具看点。维持“推荐”评级。

投资要点

■ **业绩符合预期，营收、净利实现翻倍式增长：**2016 年，公司实现营业总收入 17.3 亿元，较上年同期增加 102.12%；营业利润为 30,114 万元，较上年同期增加 89.81%；利润总额为 32,468 万元，较上年同期增加 85.38%；归属于上市公司股东的净利润为 27,673 万元，较上年同期增加 102.46%。营收和净利实现翻倍增长的原因主要是公司工业自动化业务继续保持稳定良好的发展态势，并且新增合并冠致自动化和华晓精密 2016 年 5-12 月的经营业绩，同时，电力自动化营业收入较上年同期也实现了较大幅度的增长。公司 2016 年销售费用 1.07 亿元，同比增加 48.73%；管理费用 2.20 亿元，同比增加 58.14%；财务费用-95 万元，同比增加 84.02%。经营活动现金流净额 5814 万元，同比减少 63.98%，主要系合并冠致自动化和华晓精密，从而购买商品接受劳务、支付工资和税费等现金流出额较上年同期增加，而销售商品、提供劳务收到的现金增加额低于现金流出的增加额所致。同时，公司公布一季度业绩预告，预计一季度盈利 4218-4921 万元，同比增长 20%-40%。

■ **工业自动化业务大幅增长，推动“人工智能+健康”战略布局：**2016 年公司工业自动化业务实现营收 9.93 亿元，同比增长 134.80%，销售毛利率为 40.23%，同比下降 3.77%。公司工业自动化业务拥有“智能移栽机械臂（手）——AGV（脚）——柔性生产线（身）”于一体的完整产业链，产品广泛应用于汽车、电力、军工、机械设备、新能源、节能环保、电子信息等行业，是国内为数不多的能够提供定制化工业自动化综合解决方案的企业之一。放眼未来，公司将推动“人工智能+健康”战略布局。公司已携手复旦大学类脑智能科学与技术研究院，共建复旦-科大智能智能机器人联合实验室。实验室团队将就深度学习、人机交互、大数据分析等多个方面开展科研项目产业化工作。未来，公司将积极推动科研项目产业化的落地，实现“人工智能+健康”的战略布局，并积极引进及孵化一批国内外拥有顶尖技术的科技创新企业，充分发挥人工智

<<布局智能制造，业绩平稳增长>>

2016-08-17

<<工业 4.0 优质标的，业绩快速增长>>

2016-03-23

<<主业迎复苏，收购提业绩>> 2013-12-30

能赋能效应。

- **电力自动化业务仍然高速发展，受下游竞争加剧毛利有所下滑：**2016 年公司电力自动化业务实现营收 6.73 亿元，同比增长 56.79%，销售毛利率为 35.97%，同比下降 7.31%，主要是国家总体经济形势下行和电力自动化行业市场竞争进一步加剧的背景下，导致营业成本较上年同期增幅较大。公司电力自动化业务主要产品为配用电及轨交电气自动化产品，包括配电自动化系统、用电自动化系统、配用电自动化工程与技术服务、巡检机器人、新能源接入控制与节能治理、轨道交通电力设备以及数据通信产品，是国内既熟悉我国配电网运行状况又掌握核心技术的电力自动化系统主要供应商和技术服务商。在电力领域，能够为电力行业用户提供定制化的配用电自动化产品及系统综合解决方案，进一步提高中国电网的供电可靠性及自动化水平；在新能源领域，能够实现传统技术和互联网技术的融合创新，解决能源互联网管理中储存、转换、调度等难题，实现绿色节能、降低转换能耗的目标。
- **风险提示：**下游需求尤其是电力行业需求下滑，企业经营整合与管理风险。

附：盈利预测表

利润表 (百万)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	主要财务指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	858	1734	2167	2709	3251	成长性					
营业成本	482	1075	1284	1603	1923	营业收入增长	39.6%	102.1%	25.0%	25.0%	20.0%
销售费用	72	108	135	168	202	营业成本增长	34.3%	123.1%	19.4%	24.8%	20.0%
管理费用	140	221	325	407	488	营业利润增长	98.0%	89.8%	37.3%	29.4%	20.6%
财务费用	-6	-1	-25	-43	-51	利润总额增长	84.6%	85.4%	34.8%	27.8%	19.7%
投资净收益	8	16	15	15	15	净利润增长	77.8%	102.5%	30.0%	27.7%	19.6%
营业利润	159	301	414	535	646	盈利能力					
营业外收支	16	24	24	24	24	毛利率	43.8%	38.0%	40.8%	40.9%	40.9%
利润总额	175	325	438	559	670	销售净利率	17.7%	16.3%	17.7%	18.0%	18.0%
所得税	24	42	55	71	85	ROE	9.4%	7.6%	9.1%	10.4%	11.2%
少数股东损益	15	6	23	29	35	ROIC	14.2%	23.4%	10.0%	20.0%	19.7%
净利润	137	277	360	459	550	营运效率					
资产负债表						销售费用/营业收入	8.4%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%
流动资产	1410	2696	3394	3906	4862	管理费用/营业收入	16.3%	12.7%	15.0%	15.0%	15.0%
货币资金	380	270	1884	1862	2642	财务费用/营业收入	-0.7%	-0.1%	-1.1%	-1.6%	-1.6%
应收账款	446	847	784	1255	1191	投资收益/营业利润	4.9%	5.4%	3.7%	2.9%	2.4%
应收票据	24	89	548	753	774	所得税/利润总额	13.5%	12.9%	12.5%	12.6%	12.7%
存货	324	488	726	789	1029	应收账款周转率	2.22	2.29	3.22	2.43	3.15
非流动资产	709	2050	2087	2080	2070	存货周转率	1.49	2.20	1.77	2.03	1.87
固定资产	181	195	224	210	186	流动资产周转率	0.46	0.40	0.41	0.47	0.49
资产总计	2119	4746	5480	5985	6933	总资产周转率	0.40	0.37	0.40	0.45	0.47
流动负债	638	1073	1607	1641	2028	偿债能力					
短期借款	0	0	143	135	129	资产负债率	30.2%	22.7%	26.8%	25.2%	27.4%
应付款项	638	1073	1464	1506	1899	流动比率	2.21	2.51	2.32	2.59	2.56
非流动负债	3	3	-140	-132	-126	速动比率	1.30	1.04	1.82	2.07	2.02
长期借款	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
负债合计	640	1076	1467	1509	1902	EPS	0.19	0.38	0.49	0.63	0.75
股东权益	1478	3670	4013	4476	5030	每股净资产	2.03	5.04	5.51	6.15	6.91
股本	603	728	728	728	728	每股经营现金流	-0.01	-0.12	2.22	-0.03	1.07
留存收益	301	535	875	1309	1828	每股经营现金/EPS	-0.06	-0.32	4.49	-0.05	1.42
少数股东权益	19	14	37	66	101	估值	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
负债和权益总计	2119	4746	5480	5985	6933	PE	150.38	74.28	57.13	44.74	37.40
现金流量表						PEG	3.02	2.89	1.90	1.62	1.90
经营活动现金流	161	57	1677	-34	758	PB	14.09	5.62	5.17	4.66	4.17
其中营运资本减少	-825	851	163	478	569	EV/EBITDA	23.96	11.85	9.48	7.59	6.32
投资活动现金流	-287	-1134	-67	-6	2	EV/SALES	88.75	57.74	43.70	35.11	28.59
其中资本支出	-39	-106	-68	-27	-19	EV/IC	19.42	11.72	8.64	6.93	5.55
融资活动现金流	118	988	4	17	20	ROIC/WACC	15.05	5.94	8.71	7.11	7.46
净现金总变化	-9	-90	1615	-23	780	REP	0.14	0.23	0.10	0.20	0.20

研究员介绍及承诺

曲小溪: 机械行业分析师, 2014 年加入长城证券

张如许: 机械行业研究员, 2015 年加入长城证券

刘 峰: 机械行业研究员, 2016 年加入长城证券

本人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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;

推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;

中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;

回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com

黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com

杨锦明: 0755-83515567, 13822272352, yangjm@cgws.com

吴楠: 0755-83515203, 13480177426, wunan@cgws.com

朱慧芳: 0755-8346 7943, 13823166780, zhuhf@cgws.com

北京联系人

赵东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com

王媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com

李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com

张羲子: 010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com

申涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编: 200126 传真: 021-31829681

网址: <http://www.cgws.com>