

**投资评级：强烈推荐（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）：**

刘峰 0755-83558957

Email:liufeng@cgws.com

从业证书编号:S1070116080040

张如许 0755-83559732

Email:zhangruxu@cgws.com

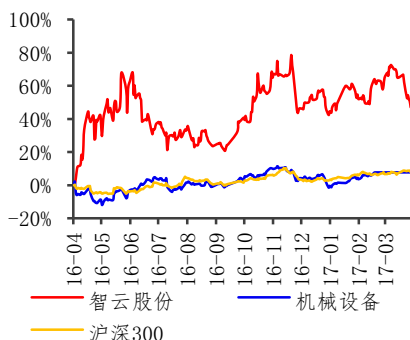
从业证书编号:S1070115070101

**市场数据**

目前股价	53.15
总市值（亿元）	79.41
流通市值（亿元）	45.67
总股本（万股）	14,942
流通股本（万股）	8,593
12个月最高/最低	65.20/35.49

**盈利预测**

	2017E	2018E	2019E
营业收入	1294.36	1941.54	2329.85
(+/-%)	115.0%	50.00%	20.00%
净利润	275.59	394.77	485.15
(+/-%)	196.3%	43.25%	22.89%
摊薄 EPS	1.84	2.64	3.25
PE	28.82	20.12	16.37

**股价表现**


数据来源：贝格数据

**相关报告**

# 业绩表现靓丽，大订单确保 3C 自动化业务持续爆发

**——智云股份（300097）公司动态点评**
**投资建议**

我们预测公司 2017-2019 年 EPS 分别为 1.84 元、2.64 元和 3.25 元，对应 PE 为 29 倍、20 倍和 16 倍。2016 年公司业绩表现靓丽，三大业务板块中，3C 自动化业务占比最大，2017 年苹果产业链大客户订单陆续落地将确保公司业绩持续爆发；汽车智能制造装备业务逐渐企稳回升，锂电制造装备已实现销售，此外大额股权激励计划实现了对核心高管利益深度绑定，行权条件也彰显管理层对公司发展的信心。我们看好公司未来发展。维持强烈推荐评级。

**投资要点**

■ **业绩表现靓丽，转型升级初见成效：**公司发布 2016 年年报并公布利润分配预案，2016 年实现主营业务收入 6.02 亿元，同比增长 42.99%，实现归母净利润 9,302.29 万元，较上年同期增长 73.26%。同时公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5 元（含税），以资本公积金每 10 股转增 8 股。期间费用方面，销售费用 3975.75 万元，同比增长 78.07%，主要系职工薪酬增加所致；管理费用 9644.83 万元，同比增加 69.62% 主要系科技研发费增加所致。财务费用 402.52 万元，同比增加 564.99%，主要系本期短期借款增加导致利息支出增加所致。三大业务板块中，汽车智能制造装备业务企稳回升，实现营收 2.78 亿元，占比达 46.19%；锂电池智能制造装备实现营收 428.46 万元，占比将近 1%，未来随着定增项目顺利推进，锂电设备销售有望充分受益于新能源汽车景气度高企，占比将随之提升；3C 智能制造装备实现营收 3.09 亿元，占比最大，达到 51.28%，体现公司战略转型升级已初见成效。

■ **3C 自动化业务保持高景气，大客户订单确保业绩持续爆发：**子公司鑫三力承诺 2016 年、2017 年净利润分别不低于人民币 8,000 万元、10,000 万元，报告期内其实现营业收入 3.13 亿元，实现净利润 8246.26 万元，超额完成业绩承诺。我国 3C 制造业体量巨大，产值高，企业多，发展空间大。新兴消费类电子产品具有周期短和更新换代快的特点，需求持续增长，促进 3C 行业保持高景气度。鑫三力在平板显示模组设备相关领域技术领先，绑定苹果产业链优质客户，目前在同类国产设备市场占有率超过 70%，未来有望持续受益。2017 年以来，TPK 大订单陆续落地，两次合计 4.87 亿元，大幅超市场预期。目前鑫三力已成为 TPK 主要的设备供应商，未来公司将成为 OLED 技术渗透过程中受益最大的国内设备厂商，我们预计 3C 自动化业务也将确定迎来爆发。

■ **股权激励计划深度绑定核心高管，行权条件彰显管理层信心：**公司 1

月推出大额股权激励计划，拟向激励对象授予股票期权总计 400 万份，占股本总额 14,941.6575 万股的 2.68%。激励计划涉及的激励对象 123 人。股票来源为向激励对象定向发行股票，行权价格为 55.36 元。本次股票期权激励计划设定了以 2016 年营业收入为基数，2017-2019 年营业收入增长率分别不低于 70%、140%、210%的业绩考核目标，行权要求的业绩连续三年保持高速增长，也彰显了公司对于未来发展的信心。

- **风险提示：**三大板块业务整合程度不达预期，定增项目进展不及预期。

## 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	421.02	602.03	1294.36	1941.54	2329.85	<b>成长性</b>					
营业成本	281.11	400.49	737.79	1126.10	1351.31	营业收入增长	92.22%	42.99%	115.00%	50.00%	20.00%
销售费用	22.33	39.76	77.66	116.49	139.79	营业成本增长	85.04%	42.47%	84.22%	52.63%	20.00%
管理费用	56.86	96.45	168.27	252.40	302.88	营业利润增长	183.66%	50.46%	192.40%	44.30%	23.28%
财务费用	-0.87	4.03	16.62	24.24	17.47	利润总额增长	145.03%	56.89%	169.05%	43.25%	22.89%
投资净收益	0.00	59.78	0.00	0.00	0.00	净利润增长	138.73%	73.26%	196.26%	43.25%	22.89%
营业利润	61.90	93.14	272.35	392.99	484.48	<b>盈利能力</b>					
营业外收支	4.19	10.55	6.63	6.63	6.63	毛利率	33.23%	33.48%	43.00%	42.00%	42.00%
利润总额	66.09	103.69	278.97	399.62	491.11	销售净利率	13.76%	14.08%	19.40%	18.52%	18.97%
所得税	8.15	18.94	27.90	39.96	49.11	ROE	4.40%	6.93%	17.25%	19.81%	19.58%
少数股东损益	4.25	-8.27	-24.51	-35.11	-43.15	ROIC	17.79%	6.98%	18.74%	17.76%	19.44%
净利润	53.69	93.02	275.59	394.77	485.15	<b>营运效率</b>					
<b>资产负债表</b>						销售费用/营业收入	5.30%	6.60%	6.00%	6.00%	6.00%
					( 百万 )	管理费用/营业收入	13.51%	16.02%	13.00%	13.00%	13.00%
流动资产	815.63	962.25	1920.81	2291.62	2767.18	财务费用/营业收入	-0.21%	0.67%	1.28%	1.25%	0.75%
货币资金	178.41	98.22	12.94	19.42	23.30	投资收益/营业利润	0.00%	64.18%	0.00%	0.00%	0.00%
应收账款	398.25	551.72	1185.60	1422.55	1707.23	所得税/利润总额	12.33%	18.27%	10.00%	10.00%	10.00%
应收票据	26.52	43.23	829.92	853.53	1109.70	应收账款周转率	1.14	1.19	1.18	1.48	1.48
存货	236.21	307.61	722.27	849.65	1036.65	存货周转率	1.19	1.30	1.02	1.33	1.30
非流动资产	1064.84	1062.74	1052.06	1041.38	1031.39	流动资产周转率	0.24	0.32	0.46	0.61	0.63
固定资产	104.04	110.53	100.53	90.54	80.54	总资产周转率	0.22	0.30	0.44	0.58	0.61
资产总计	1880.47	2024.99	2972.88	3333.00	3798.57	<b>偿债能力</b>					
流动负债	314.52	444.32	1161.13	1161.59	1185.16	资产负债率	33.26%	33.60%	47.00%	41.94%	37.42%
短期借款	39.73	135.47	538.28	388.98	287.90	流动比率	2.09	1.67	1.48	1.77	2.10
应付和预收款项	274.78	308.84	622.85	772.61	897.26	速动比率	1.48	1.13	0.93	1.11	1.31
非流动负债	310.99	236.15	236.15	236.15	236.15	<b>每股指标 ( 元 )</b>					
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS	0.36	0.62	1.84	2.64	3.25
负债合计	625.50	680.46	1397.27	1397.74	1421.31	每股净资产	8.40	9.00	10.55	12.95	15.91
股东权益	1254.97	1344.52	1575.60	1935.26	2377.26	每股经营现金流	0.63	-0.92	-0.57	0.04	0.03
股本	147.84	149.42	149.42	149.42	149.42	每股经营现金/EPS	1.76	-1.47	-0.31	0.02	0.01
留存收益	177.36	264.43	540.02	934.79	1419.95	<b>估值</b>	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	35.76	2.30	-22.21	-57.33	-100.48	PE	147.91	85.37	28.82	20.12	16.37
负债和权益总计	1880.47	2024.99	2972.88	3333.00	3798.57	PEG	1.57	1.16	0.15	0.47	0.71
<b>现金流量表</b>					( 百万 )	PB	6.51	5.92	4.97	3.99	3.21
经营活动现金流	44.27	-141.52	-457.41	174.06	116.49	PS	18.86	13.19	6.14	4.09	3.41
其中营运资本减少	123.39	16.81	241.76	370.34	452.00	EV/EBITDA	99.90	66.51	28.20	19.32	15.87
投资活动现金流	-326.21	-116.89	-14.04	5.96	5.96	EV/SALES	18.43	13.27	6.53	4.26	3.49
其中资本支出	-7.35	-61.10	0.00	0.00	0.00	EV/IC	6.92	5.76	4.00	3.56	3.05
融资活动现金流	376.19	121.48	386.17	-173.56	-118.57	ROIC-WACC	17.79%	6.98%	17.39%	16.88%	18.86%
净现金总变化	94.44	-136.93	-85.28	6.47	3.88						

**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

**刘峰:** 机械行业研究员, 2016 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

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  
吴楠: 0755-83515203, 13480177426, wunan@cgws.com  
杨锦明: 0755-83515567, 13822272352, yangjm@cgws.com  
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@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  
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com  
申涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@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>