

达实智能 (002421) \ 计算机

——净利增速显著高于营收，上半年预告彰显信心

事件：

4月29日，公司发布2017年一季度报告。报告期内，公司实现营业收入44964.84万元，比上年同期减少1.64%，归属于上市公司股东的净利润4028.56万元，比上年同期增长22.81%。同时，公司预计2017年1-6月其归属上市公司股东的净利润为9534.86-11918.58万元，同比增长20%-50%。

投资要点：

➢ 净利增速显著高于营收，上半年预告彰显信心

报告期内，公司营收同比减少1.64%，营业利润同比增长4.76%，归母净利润同比增长22.81%，净利增速显著高于营收及营业利润增速，主要是受所得税及少数股东损益影响。其中，一季度少数股东损益45万，较去年同期的521万大幅减少91.28%，主要是由于公司转让达实德润（转让前45%股权，后为5%股权，不再并表）及达实联欣（51%股权）利润较去年同期下降所致。值得注意的是，一季度一直是公司的传统淡季，近三年来其Q1营收占全年比例未超过20%，Q1净利占全年更是未超过12%，因此一季报的参考意义并不是很强，同时，公司公告其上半净利增长20%-50%，中枢在35%，彰显了高增长信心。

➢ 参与设立保险公司，进一步完善智慧医疗闭环

公司以智慧建筑与智慧交通为基础，大力拓展智慧医疗业务。自2015年收购久信医疗后，公司一直致力于完善其在智慧医疗行业的布局，先后参股小鹿暖暖、设立智慧医疗产业基金、投资就医160等等。此次，公司出资6亿元、占股20%，与山东高速集团、泰山财产保险、山东南山铝业、重庆协信远创、山东天业房地产共同发起设立泰山健康保险股份有限公司，旨在进一步完善智慧医疗闭环，盘活公司可用资源，同时也为公司的战略转型和升级提供有力保障。公司协同久信与原有业务，目前可为智慧医院提供绿色建筑、智能管理、净化、供配电、信息化系统、互联网平台等一体化建设与运营服务，而参与设立保险公司，更是有望将其医疗大数据与保险相结合，探索数据变现新模式，有利于打开医疗运营新蓝海。

➢ 坚定看好，维持“推荐”评级

我们看好公司智慧医疗、智慧交通、智慧建筑业务有序发展，相信其在“做精智慧建筑、做强智慧交通、做大智慧医疗”的正确指引下，各业务协同效应逐步显现，将形成良好的发展态势。预计其2017-2019年实现EPS为0.20、0.26、0.33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

投资建议：**推荐**
 上次建议：**推荐**
 当前价格：**6.39元**

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）	8,977
每股净资产（元）	1.48
资产负债率（%）	35.92
一年内最高/最低（元）	8.76/4.65

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》
2017.04.17
- 2、《达实智能 (002421) \ 计算机行业》
2017.02.27
- 3、《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	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	单位:百万元	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	965.18	395.75	406.99	401.74	657.24	营业收入	1,711.3	2,457.0	3,123.3	4,017.4	5,126.5
应收账款+票据	1,360.3	1,798.3	2,216.9	2,947.7	3,642.8	营业成本	1,219.6	1,707.8	2,182.3	2,799.7	3,574.1
预付账款	78.25	95.16	126.43	157.84	205.06	营业税金及附加	42.33	13.09	16.55	21.29	27.17
存货	294.50	306.82	625.62	570.60	956.49	营业费用	123.42	171.57	215.51	277.20	353.73
其他	70.87	383.98	383.98	383.98	383.98	管理费用	129.19	199.25	249.87	321.39	410.13
流动资产合计	2,769.1	2,980.0	3,759.9	4,461.9	5,845.5	财务费用	-16.50	-0.97	1.78	-2.35	-4.30
长期股权投资	19.40	27.85	27.85	27.85	27.85	资产减值损失	36.21	40.16	24.00	25.20	24.00
固定资产	135.38	167.94	277.85	202.44	128.23	公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	161.35	184.11	0.00	0.00	0.00	投资净收益	-0.60	-1.55	0.00	0.00	0.00
无形资产	46.66	49.56	53.74	51.30	48.86	其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	1,568.5	1,237.2	1,209.2	1,187.8	1,172.3	营业利润	176.45	324.53	433.25	574.92	741.68
非流动资产合计	1,931.3	1,666.7	1,568.6	1,469.4	1,377.3	营业外净收益	14.95	24.97	19.93	19.93	19.93
资产总计	4,700.4	4,646.7	5,328.6	5,931.3	7,222.8	利润总额	191.40	349.50	453.18	594.85	761.60
短期借款	224.31	224.35	0.00	30.03	0.00	所得税	31.48	53.93	67.98	89.23	114.24
应付账款+票据	982.09	978.97	1,429.9	1,660.4	2,284.7	净利润	159.93	295.57	385.20	505.62	647.36
其他	621.01	388.86	538.27	472.77	642.37	少数股东损益	7.29	20.08	9.44	12.64	16.18
流动负债合计	1,827.4	1,592.1	1,968.2	2,163.2	2,927.1	归属于母公司净	152.63	275.50	375.77	492.98	631.18
长期带息负债	100.00	53.18	33.18	13.18	-6.82	主要财务比率					
长期应付款	100.00	25.68	25.68	25.68	25.68		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力					
非流动负债合计	200.00	78.87	58.87	38.87	18.87	营业收入	35.49%	43.58%	27.12%	28.63%	27.61%
负债合计	2,027.4	1,671.0	2,027.1	2,202.1	2,945.9	EBIT	-1.39%	96.60%	30.57%	30.25%	27.83%
少数股东权益	136.24	165.35	174.79	187.43	203.61	EBITDA	-0.75%	95.81%	28.50%	26.02%	23.86%
股本	642.48	1,926.7	1,926.7	1,926.7	1,926.7	归属于母公司净	36.30%	80.49%	36.40%	31.19%	28.03%
资本公积	1,400.5	146.41	146.41	146.41	146.41	获利能力					
留存收益	493.81	737.21	1,053.6	1,468.6	2,000.1	毛利率	28.73%	30.49%	30.13%	30.31%	30.28%
股东权益合计	2,673.0	2,975.7	3,301.5	3,729.2	4,276.9	净利率	9.35%	12.03%	12.33%	12.59%	12.63%
负债和股东权益总	4,700.4	4,646.7	5,328.6	5,931.3	7,222.8	ROE	6.02%	9.80%	12.02%	13.92%	15.50%
						ROIC	9.15%	12.40%	11.95%	15.07%	16.66%
						偿债能力					
						资产负债率	43.13%	35.96%	38.04%	37.13%	40.79%
						流动比率	1.52	1.87	1.91	2.06	2.00
						速动比率	1.32	1.44	1.40	1.62	1.54
						营运能力					
						应收账款周转率	1.33	1.44	1.48	1.43	1.48
						存货周转率	4.14	5.57	3.49	4.91	3.74
						总资产周转率	0.36	0.53	0.59	0.68	0.71
						每股指标(元)					
						每股收益	0.08	0.14	0.20	0.26	0.33
						每股经营现金流	0.07	-0.01	0.16	0.02	0.20
						每股净资产	1.32	1.46	1.62	1.84	2.11
						估值比率					
						市盈率	80.66	44.69	32.76	24.97	19.51
						市净率	4.85	4.38	3.94	3.48	3.02
						EV/EBITDA	17.95	30.61	23.48	18.81	14.97
						EV/EBIT	21.30	36.17	27.30	21.16	16.32

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

