

2017年06月28日

公司研究

评级：买入（上调）

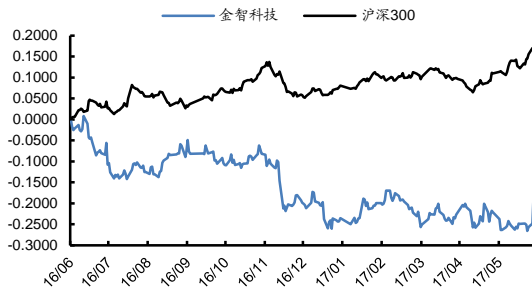
研究所

证券分析师： 谭倩 S0350512090002  
0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn  
联系人： 孙纯鹏 S0350117050013  
0755-83026892 suncp@ghzq.com.cn

## 配网订单持续落地，技术龙头扎根雄安

### ——金智科技（002090）事件点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
金智科技	6.2	7.4	-18.1
沪深 300	5.6	5.9	17.2

市场数据

2017-06-27

当前价格（元）	24.76
52 周价格区间（元）	21.20 - 30.45
总市值（百万）	5888.00
流通市值（百万）	5056.93
总股本（万股）	23780.29
流通股（万股）	20423.77
日均成交额（百万）	49.58
近一月换手（%）	13.65

相关报告

《金智科技（002090）深度报告：新业务突破迅猛，产融结合助推主业做大做强》——2017-06-09

《金智科技（002090）事件点评：收购乾华科技剩余股权增厚业绩，大股东增持提升信心》——2017-01-20

《金智科技（002090）2016 三季度报点评：智慧城市和智慧能源业务持续突破》——2016-11-06

《金智科技（002090）：牵手中金租，智慧城市智慧能源迎快速发展，公司基本面迎拐点（增持）\*电力设备新能源\*谭倩》——2016-04-20

《金智科技（002090）点评报告：受益能源互

事件：

金智科技发布配网自动化产品近期中标情况及拟在雄安新区设立智能电网综合运维平台公司的公告。

投资要点：

- **配网订单持续落地，终端产品竞争优势明显。**继公司公告在山东、上海、江苏、辽宁等地配网设备协议库存招标中标累计金额 9602.35 万之后，在各省区物资招标采购中又累计中标配网测试装置 2379.10 万元。今年以来累计订单约为 1.2 亿元，较去年全年增长 217%，订单的持续落地奠定了公司在配用电产品业务领域的领先地位。随着配网领域投资的加速，预计配网板块全年营收达到 2.5 亿元。
- **布局配网全产业链，技术龙头深耕细分领域。**公司 2013 年收购金智晟东 51% 股权以来，立足优势资源整合，实现配网自动化全系列产品研发、制造。产品覆盖从站端层到主站层的配电自动化环节，配网测试装置由配网测试服务衍生而来，产品技术积累深厚、毛利率高，广受电网公司好评。在主站系统方面，主动配电网技术承接 863 等多项课题，是微网的内核和能源互联网的雏形。卡位优势明显，将极大受益于配网投资及分布式能源的崛起。
- **布局雄安，从长计议。**今年以来，公司在京津冀地区的持续中标，累计中标额达到 1233.79 万元。为进一步提升中标业绩及在手项目综合管理，结合国家在雄安新区的总体发展规划，公司拟在雄安新区设立综合运维平台公司。雄安定位绿色智慧新城，区域配电网规划是重中之重。公司有望充分发挥在电网业务领域的综合优势，积极参与新区配电网建设。
- **盈利预测和投资评级：**预计公司 2017~2019 年 EPS 分别为 0.81 元、1.15 元、1.44 元，对应 PE 为 28 倍、20 倍、16 倍。我们继续看好配网投资及模块化变电站对公司业绩的拉动及 EPC 项目规模的快速提升。订单的持续落地消除了前期的不确定性，上调至“买入”评级。
- **风险提示：**模块化变电站业务增长不及预期；配网投资不达预期；行业竞争加剧的风险。

联网及电改，积极布局智慧城市（增持）\*电力  
 设备新能源\*谭倩》——2015-05-03

#### 合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司  
 已发行股份的 1%。

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入（百万元）	1874	2584	3401	4182
增长率(%)	51%	38%	32%	23%
净利润（百万元）	109	192	272	342
增长率(%)	-16%	76%	42%	26%
摊薄每股收益（元）	0.46	0.81	1.15	1.44
ROE(%)	8.05%	13.39%	16.58%	18.02%

资料来源：公司数据、国海证券研究所

表 1: 金智科技盈利预测表

证券代码:	002090.SZ				股价:	24.76	投资评级:	买入	日期:	2017-06-27
<b>财务指标</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>每股指标与估值</b>		<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>					
ROE	8%	13%	17%	18%	EPS	0.46	0.81	1.15	1.44	
毛利率	27%	28%	28%	27%	BVPS	5.02	5.29	6.08	7.08	
期间费率	22%	22%	21%	20%	<b>估值</b>					
销售净利率	6%	7%	8%	8%	P/E	48.79	27.76	19.62	15.60	
<b>成长能力</b>					<b>P/B</b>					
收入增长率	51%	38%	32%	23%	P/S	4.48	4.26	3.70	3.18	
利润增长率	-16%	76%	42%	26%	<b>P/S</b>					
						2.84	2.06	1.57	1.27	
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>					
总资产周转率	0.49	0.63	0.73	0.79	<b>营业收入</b>	<b>1874</b>	<b>2584</b>	<b>3401</b>	<b>4182</b>	
应收账款周转率	1.93	2.10	2.23	2.30	营业成本	1367	1867	2460	3050	
存货周转率	2.94	3.04	3.04	3.04	营业税金及附加	8	11	15	18	
<b>偿债能力</b>					<b>销售费用</b>					
资产负债率	64%	65%	65%	64%	管理费用	117	160	211	255	
流动比	1.75	1.58	1.61	1.62	财务费用	227	292	384	460	
速动比	1.45	1.25	1.25	1.24	其他费用 / (-收入)	52	96	88	82	
					其他费用 / (-收入)	(18)	(14)	(14)	(14)	
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>营业利润</b>	<b>86</b>	<b>144</b>	<b>229</b>	<b>302</b>	
现金及现金等价物	885	487	482	431	营业外净收支	65	72	76	82	
应收款项	969	1230	1526	1819	<b>利润总额</b>	<b>150</b>	<b>216</b>	<b>305</b>	<b>384</b>	
存货净额	465	617	814	1009	所得税费用	7	11	15	19	
其他流动资产	464	640	842	1035	<b>净利润</b>	<b>143</b>	<b>205</b>	<b>290</b>	<b>365</b>	
<b>流动资产合计</b>	<b>2783</b>	<b>2974</b>	<b>3664</b>	<b>4295</b>	少数股东损益	34	13	19	24	
固定资产	622	700	530	487	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>109</b>	<b>192</b>	<b>272</b>	<b>342</b>	
在建工程	64	84	104	124	<b>现金流量表 (百万元)</b>					
无形资产及其他	74	74	79	83	<b>经营活动现金流</b>	<b>242</b>	<b>93</b>	<b>119</b>	<b>193</b>	
长期股权投资	9	9	9	9	净利润	143	205	290	365	
<b>资产总计</b>	<b>3818</b>	<b>4107</b>	<b>4652</b>	<b>5264</b>	少数股东权益	34	13	19	24	
短期借款	600	500	450	400	折旧摊销	51	70	65	61	
应付款项	549	782	1051	1303	公允价值变动	0	0	0	0	
预收帐款	321	481	652	825	营运资金变动	14	(983)	(1135)	(1107)	
其他流动负债	125	125	125	125	<b>投资活动现金流</b>	<b>(490)</b>	<b>(98)</b>	<b>150</b>	<b>23</b>	
<b>流动负债合计</b>	<b>1594</b>	<b>1888</b>	<b>2278</b>	<b>2653</b>	资本支出	(31)	(98)	150	23	
长期借款及应付债券	831	750	700	680	长期投资	(1)	0	0	0	
其他长期负债	36	36	36	36	其他	(459)	0	0	0	
<b>长期负债合计</b>	<b>867</b>	<b>786</b>	<b>736</b>	<b>716</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>(149)</b>	<b>(310)</b>	<b>(184)</b>	<b>(176)</b>	
<b>负债合计</b>	<b>2461</b>	<b>2674</b>	<b>3014</b>	<b>3369</b>	债务融资	726	(181)	(100)	(70)	
股本	237	237	237	237	权益融资	31	0	0	0	
股东权益	1357	1433	1638	1896	其它	(906)	(129)	(84)	(106)	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3818</b>	<b>4107</b>	<b>4652</b>	<b>5264</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>(398)</b>	<b>(314)</b>	<b>85</b>	<b>40</b>	

资料来源: 公司数据、国海证券研究所

## 【电力设备新能源组介绍】

谭倩，6 年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。

孙纯鹏，厦门大学工学硕士，2017 年进入国海证券，现从事电力设备与新能源行业研究。

傅鸿浩，中国科学院工学硕士，华中科技大学工学学士，两年发电央企战略分析经验，2015 年进入国海证券，从事电力设备及新能源行业及上市公司研究。

边文姣，北京大学金融学硕士、厦门大学工学学士学位，2016 年进入国海证券，现从事电力设备与新能源行业研究。

## 【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

单击此处输入文字。