

鑫三力业绩贡献明显，新能源业务持续布局

2017年08月29日

强烈推荐/维持

智云股份

财报点评

——智云股份（300097）2016 年年报点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号: S1480510120012
	zhengmgdxs@hotmail.com	010-66554031
龙海敏	联系人	
	longhm@dxzq.net.cn	010-66555481
任天辉	联系人	
	rentianhui1989@hotmail.com	010-66554037
陈皓	联系人	
	chenhao_@dxzq.net.cn	010-66555446

事件:

公司发布 2017 半年度报告，报告期内公司实现营业收入 3.4 亿元，同比增长 81.04%；归属于上市公司股东的净利润 5609 万元，同比增长 10.15%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后净利润 5615 万元，同比增长 328.73%；EPS 为 0.21 元，同比减少 39.06%。

公司发布 2017 年 1-9 月业绩预计，预计净利润为 1.57 亿-1.7 亿元，同比大幅增长，主要预计依据为下一季度鑫三力大客户订单将取得验收并确认收入。

公司分季度财务指标

指标	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1
营业收入(百万元)	89.62	233.21	30.57	158.43	117.55	295.48	61.31
增长率(%)	174.54%	210.09%	0.02%	134.28%	31.17%	26.70%	100.54%
毛利率(%)	27.13%	35.84%	50.36%	40.70%	27.69%	30.16%	48.22%
期间费用率(%)	24.21%	13.33%	80.47%	28.31%	24.03%	14.39%	62.75%
营业利润率(%)	-4.37%	24.13%	-27.32%	35.41%	-2.84%	16.50%	-12.54%
净利润(百万元)	-1.73	51.81	-7.94	51.14	-4.77	46.32	-9.10
增长率(%)	-211.62%	1988.97%	312.62%	422.78%	176.31%	-10.60%	14.72%
每股盈利(季度,元)	-0.01	0.32	-0.04	0.38	-0.03	0.31	-0.06
资产负债率(%)	34.84%	37.08%	38.54%	31.53%	32.47%	35.00%	41.87%
净资产收益率(%)	-0.36%	4.13%	-0.64%	3.91%	-0.37%	3.44%	-0.68%
总资产收益率(%)	-0.24%	2.60%	-0.39%	2.68%	-0.25%	2.24%	-0.39%

观点：

➤ 全资子公司鑫三力切入苹果产业链，带来未来主要业绩增长

鑫三力上半年业绩较同期高增长，对上半年业绩有积极影响，上半年鑫三力模组设备实现营业收入2.7亿元，同比增加了66.4pct，毛利率为56.72%，比上年同期下降6.61pct，预计下半年仍然将贡献公司主要业绩。鑫三力上半年与TPK签订总计4.88亿的订单，提供邦定和点胶类设备，成功切入苹果产业链，订单预计下半年能够全部确认完。另外，鑫三力非苹果订单约5亿，全年营收约10亿元，综合净利润按照25%计算，预计鑫三力全年能够贡献净利润2.5亿元。

➤ 鑫三力模组设备优势明显，将充分受益显示领域产线建设

鑫三力在国内邦定设备领域具有领先优势，现已深度布局 OLED 设备、柔性屏设备、3D 贴合设备、AOI 检测设备等技术及产能，尤其是在柔性邦定设备上更是走在前列。根据现在产线建设情况来看，未来柔性面板产线将是主流方向，凭借技术优势和客户的不断积累，鑫三力将充分享受未来面板产线模组设备发展带来的设备需求红利，未来业绩高速增长可期。

➤ 新能源业务持续布局，公司有望切入锂电中道设备

公司凭借已有的锂电设备储备技术，已在大连建设试产线，公司通过买断韩国技术进行生产，主攻技术含量较高的中道设备，预计2017年能够产生收入，在2018年量产后会给公司业绩带来明显提升。另外，公司已取得的200ppm的18650锂电池自动装配线订单，全线设备现已安装调试完毕，达到交付使用状态，该条产线示范效应明显，以期获得市场广泛认可，进一步深化公司新能源产业的布局。

投资建议与评级：

子公司鑫三力是平板显示模组设备的领先企业，另外公司同样大力发展的锂电装备设备，该设备有广阔的市场空间，结合公司传统自动装备设备和自动检测设备等业务的整体营收逐步企稳，我们预计公司 2017-2019 年营业收入分别为 14 亿元、25 亿元和 36 亿元，每股收益分别为 0.73 元、1.46 元和 2.34 元，对应 PE 分别为 34X、17X 和 11X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：

新能源业务发展不达预期，公司订单完成不及预期。

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	926	999	1854	3358	4807	营业收入	421	602	1400	2511	3629
货币资金	288	134	90	251	363	营业成本	281	400	789	1332	1826
应收账款	342	464	1151	2064	2983	营业税金及附加	3	7	14	25	36
其他应收款	14	9	21	37	54	营业费用	22	40	92	166	240
预付款项	15	36	59	99	154	管理费用	57	96	238	427	617
存货	236	308	433	730	1001	财务费用	-1	4	18	56	95
其他流动资产	3	5	5	5	5	资产减值损失	-3.46	20.83	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1069	1070	1173	1200	1223	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	59.78	0.00	0.00	0.00
固定资产	94.76	74.48	97.77	134.96	170.29	营业利润	62	93	248	505	815
无形资产	44	51	122	117	112	营业外收入	4.53	10.58	10.00	10.00	10.00
其他非流动资产	5	2	0	0	0	营业外支出	0.34	0.04	0.30	0.40	0.50
资产总计	1995	2069	3027	4557	6031	利润总额	66	104	257	514	825
流动负债合计	482	621	1323	2373	3088	所得税	8	19	46	93	148
短期借款	40	135	669	1460	1937	净利润	58	85	211	422	676
应付账款	137	188	368	620	851	少数股东损益	4	-8	1	1	1
预收款项	107	109	109	109	109	归属母公司净利润	54	93	210	421	675
一年内到期的非流	76	133	133	133	133	EBITDA	115	158	283	584	936
非流动负债合计	257	103	50	150	300	BPS(元)	0.43	0.63	0.73	1.46	2.34
长期借款	0	0	50	150	300	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
负债合计	740	724	1373	2523	3388	成长能力					
少数股东权益	36	2	3	4	5	营业收入增长	92.22%	42.99%	132.55	79.34%	44.54%
实收资本(或股本)	148	149	269	269	269	营业利润增长	183.66	50.46%	166.02	103.71	61.55%
资本公积	894	928	928	928	928	归属于母公司净利润	126.21	99.96%	126.21	99.96%	60.52%
未分配利润	164	247	395	689	1162	获利能力					
归属母公司股东权	1219	1342	1651	2030	2638	毛利率(%)	33.23%	33.48%	43.62%	46.95%	49.67%
负债和所有者权	1995	2069	3027	4557	6031	净利率(%)	13.76%	14.08%	15.08%	16.80%	18.64%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2.69%	4.50%	6.95%	9.23%	11.20%
经营活动现金流	44	-142	-486	-582	-304	偿债能力					
净利润	58	85	211	422	676	资产负债率(%)	37%	35%	45%	55%	56%
折旧摊销	53.55	60.99	0.00	22.95	26.34	流动比率	1.92	1.61	1.40	1.41	1.56
财务费用	-1	4	18	56	95	速动比率	1.43	1.11	1.07	1.11	1.23
应收账款减少	0	0	-687	-913	-919	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.33	0.30	0.55	0.66	0.69
投资活动现金流	-326	-117	-42	-50	-50	应收账款周转率	2	1	2	2	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	5.49	3.70	5.04	5.08	4.93
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	60	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.43	0.63	0.73	1.46	2.34
筹资活动现金流	376	121	534	792	465	每股净现金流(最新)	0.64	-0.92	0.02	0.60	0.42
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	8.25	8.98	6.14	7.55	9.81
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率					
普通股增加	27	2	120	0	0	P/E	58.40	39.86	34.43	17.22	10.73
资本公积增加	681	34	0	0	0	P/B	3.04	2.80	4.09	3.33	2.56
现金净增加额	94	-137	6	161	112	EV/EBITDA	30.89	24.57	26.59	14.12	9.36

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员（D），基础产业小组组长。央视财经频道嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯2014年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

联系人简介

龙海敏

机械行业研究员，华中科技大学材料成型及控制工程学士，清华大学机械工程硕士，5年项目运营及企业管理经验，2017年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

任天辉

机械行业研究员，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015年加入东兴证券，从事机械行业研究。

陈皓

机械行业研究员，清华大学测控技术与仪器学士，清华大学机械工程硕士，2016年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。