

中小公司

2017年09月12日

# 锦富技术 (300128)

## ——前三季度业绩大幅预增，智能家居产品正式面市

报告原因：有信息公布需要点评

**买入 (维持)**

投资要点：

市场数据：2017年09月11日

收盘价(元)	10.48
一年内最高/最低(元)	22.5/6.58
市净率	4.5
息率(分红/股价)	0.10
流通A股市值(百万元)	5596
上证指数/深证成指	3376.42 / 11053.73

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2017年06月30日

每股净资产(元)	2.35
资产负债率%	39.75
总股本/流通A股(百万)	842/534
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《锦富技术(300128)点评：光伏业务再下一城，新老业务齐头并进开创新局面》  
2017/09/01

《锦富技术(300128)点评：签订年需求15.8亿元战略合作协议，有望显著增厚业绩》  
2017/08/23

证券分析师

马晓天 A0230516050002  
maxt@swsresearch.com

研究支持

施鑫展 A0230117050001  
shixz@swsresearch.com

联系人

马晓天  
(8621)23297818×7545  
maxt@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- **公司公告：**公司预计前三季度归母净利润 3000-3500 万元，同比大幅增长 2049%-2407%；其中，预计第三季度实现归母净利润 1600-2100 万元，上年同期为 3724 万元。

- **原有主业持续改善，近期光伏业务连获大额订单。**在薄膜器件业务上，公司通过市场开拓，特别是对非光学胶带材料等功能材料市场的开拓，获得较快增长，盈利水平较上年同期有所改善；在液晶显示 ODM 业务上，子公司奥英光电通过强化精细化管理，积极拓展非三星客户，开辟了新的利润增长点，本期的利润总额较上年同期有明显提高。另外，**公司近期在光伏领域接连获得大额订单，有望显著增厚公司业绩：**8月22日，公司公告与浚鑫科技及英利能源签订年需求额约 15.8 亿元的涉及光伏产品的战略合作协议，我们预计该战略合作今年将为公司贡献 2000 万左右的净利润；9月1日，公司公告与安徽凤台县人民政府签订战略合作协议，合作项目产值约 40 亿元人民币，我们预计该项目 5 年总共将为上市公司带来累计 3 亿净利润。

- **智能家居产品正式面市，物联网业务开启商业化落地。**在 9 月 11 日开幕的国际家具博览会上，公司正式发布了其革命性的智能家居解决方案，包括两款核心产品：**智能信息箱**（控制中枢，集无线网络管理、私有云存储、家居智能控制等多项技能为一体）和**智能 4 合 1 AP**（智能接入点，兼容多种终端设备）。通过与开发商和家装公司的合作，公司的智能家居产品有望快速放量，并构建起兼容各类家电产品的开放式物联网平台。与此同时，公司子公司南通旗云的 IDC 增值业务（软件开发与服务）实现了零的突破，当前已贡献了部分利润，未来这部分业务也将成为公司物联网生态中的重要一环。

- **维持盈利预测，维持“买入”评级。**今年 6 月份公司董事会和高管团队大换血、员工持股计划推出以来，公司各项业务均取得阶段性的进展，整体呈现出新面貌。公司业绩已连续三个季度环比好转，预计 17 年下半年将逐步释放业绩。我们长期看好公司物联网方面的布局，以及老业务板块景气度回升。维持盈利预测，预计 17-19 年 EPS 为 0.10/0.25/0.38 元，对应 PE 为 105/42/28 倍。

- **风险提示：**物联网新产品投放效果不达预期、光伏业务订单落地存在不确定性。

财务数据及盈利预测

	2016	2017H1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,973	1,309	3,558	5,091	5,774
同比增长率(%)	-5.74	22.47	19.70	43.10	13.40
净利润(百万元)	38	14	84	214	322
同比增长率(%)	77.02	-	119.90	154.80	50.20
每股收益(元/股)	0.08	0.02	0.10	0.25	0.38
毛利率(%)	12.9	11.3	14.4	15.5	16.7
ROE(%)	1.9	0.7	4.1	9.5	12.4
市盈率	131		105	42	28

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

**表 1：利润表**

单位：百万元	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E
一、营业收入	2653	3154	2973	3558	5091	5774	6236
二、营业总成本	2561	3398	3211	3430	4821	5387	5771
其中：营业成本	2350	2840	2589	3047	4302	4809	5171
营业税金及附加	4	5	10	8	12	15	15
销售费用	51	59	66	89	137	156	168
管理费用	133	175	201	245	336	370	374
财务费用	5	6	10	13	14	15	16
资产减值损失	18	313	335	28	19	22	27
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	0
投资收益	1	0	2	2	25	45	75
三、营业利润	93	-244	-236	130	296	432	540
加：营业外收入	12	296	293	9	12	15	17
减：营业外支出	3	9	2	4	5	5	6
四、利润总额	102	43	55	135	303	442	551
减：所得税	21	9	2	26	53	71	86
五、净利润	81	34	53	109	250	371	465
少数股东损益	10	13	15	25	36	49	61
归属于母公司所有者的净利润	71	22	38	84	214	322	404
六、基本每股收益	0.18	0.04	0.08	0.18	0.45	0.67	0.84
全面摊薄每股收益	0.08	0.03	0.05	0.10	0.25	0.38	0.48

资料来源：wind，申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	<a href="mailto:chentao@swsresearch.com">chentao@swsresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swsresearch.com">lidan@swsresearch.com</a>
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	<a href="mailto:hujy@swsresearch.com">hujy@swsresearch.com</a>

### 股票投资评级说明

#### 证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20% 以上；  
增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；  
中性 (Neutral) : 相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；  
减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现 5% 以下。

#### 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；  
中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；  
看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“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 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等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人作出邀请。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。