

智光电气(002169) 2014年一季度报点评

## 盈利继续改善, 产品继续延伸

### 投资要点

- 业绩总结:** 2014年一季度, 智光电气实现营业收入1.00亿元, 同比增长21.37%; 实现归属于母公司净利润115.07万元; 实现每股收益0.043元; 加权平均净资产收益率为0.20%。
- 主营业务继续向好。** 智光电气一季度营业利润亏损199.54万元, 与2013年同期亏损1108.36万元相比, 好转势头明显。主要原因在于一方面随着公司2013年去库存工作的推进, 库存量明显下降, 公司主要产品的价格把控能力明显提升。另一方面, 随着电网安全与电机控制产品供需关系的不断改善, 公司产品毛利率逐步回调, 对公司利润提升起到一定作用。我们认为, 公司盈利状况的好转在二三季度延续的概率较大。
- 节能服务业继续贡献利润。** 公司在节能服务方面的核心业务为工业电气节能增效、发电厂节能增效和工业余热余压发电利用。公司目标是将智光节能打造为大型综合性节能服务公司。2013年, 节能服务业务保持快速发展的良好态势, 三大核心业务得到全面发展, 包括咨询、诊断、工程设计、工程建设、项目投资、项目运营等核心流程也得以完善和提升。2014年, 节能服务公司净利润超过4000万概率较大。
- 产品发展继续延伸。** 公司中压1140V伺服控制变频器、低压大容量永磁电机及其伺服控制系统技术, 已初步具备应用推广条件。同时, 公司利用与南方电网MW级储能站863课题示范工程合作的契机, 开展大容量高压储能技术研究。此外公司在变压器油中气体色谱在线分析产品推广基础上, 开展高压设备局部放电在线检测产品的推广应用。我们认为, 新技术的开发和产品线的延伸将为公司继续挖掘客户, 占领市场空间提供重要保障, 我们不排除新技术新产品在2014年贡献利润的可能。
- 投资建议。** 预计2014-2016年, 公司营业收入分别为6.82亿元、8.02亿元和9.33亿元, 归属于母公司所有者净利润分别为0.72亿元、1.19亿元和1.57亿元, 对应2014年、2015年和2016年每股收益0.27元、0.45元和0.59元, 给予“增持”评级。
- 风险提示:** 市场竞争激烈, 产品毛利率下滑; 技术未及时更新。

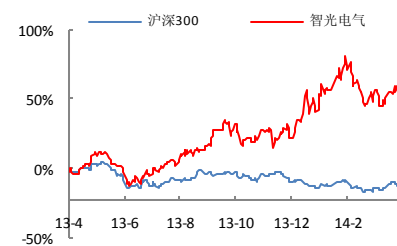
指标年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	563.73	681.55	801.98	932.54
增长率	42.52%	20.90%	17.67%	16.28%
归属母公司净利润(百万元)	20.15	72.41	119.67	157.52
增长率	—	259.38%	65.26%	31.63%
每股收益EPS(元)	0.08	0.27	0.45	0.59
PE	94.16	8.91	5.67	4.58
PB	2.94	2.80	2.63	2.24

数据来源: 西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师: 刘正  
执业证号: S1250513090003  
电话: 023-63810475  
邮箱: liuzh@swsc.com.cn  
研究助理: 文雪颖  
电话: 023-67909731  
邮箱: wenxy@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源: 西南证券

### 基础数据

总股本(亿股)	2.66
流通A股(亿股)	2.46
52周内股价区间(元)	3.8-8.35
总市值(亿元)	19.19
总资产(亿元)	13.93
每股净资产(元)	2.11

### 相关研究

1. 智光电气(002169): 三大业务齐飞, 产品线延伸发展 (2014-03-28)

**附录：财务预测表 (单位：百万元)**

资产负债表	2013	2014E	2015E	2016E	利润表	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	147.35	187.22	221.27	304.83	营业收入	563.73	681.55	801.98	932.54
应收和预付款项	581.13	613.74	641.73	681.17	减:营业成本	355.34	404.52	465.76	530.22
存货	141.17	152.68	160.87	184.81	营业税金及附加	5.37	5.66	6.13	7.88
其他流动资产	0.35	0.96	1.29	2.67	营业费用	66.49	73.14	80.45	88.50
长期股权投资	4.30	4.3	4.3	4.3	管理费用	66.66	73.33	80.66	88.72
固定资产和在建工程	416.49	426.53	415.86	477.35	财务费用	26.21	28.83	31.71	34.89
无形资产和开发支出	55.00	53.64	61.49	60.07	资产减值损失	24.54	10.00	0.00	0.00
其他非流动资产	45.14	66.87	92.28	99.87	加:投资收益	-0.11	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>1,410.93</b>	<b>1505.94</b>	<b>1599.09</b>	<b>1815.07</b>	<b>营业利润</b>	<b>19.01</b>	<b>86.07</b>	<b>137.26</b>	<b>182.33</b>
短期借款	125.70	136.59	95.29	50	加:其他非经营损	13.41	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	260.87	280.19	320.37	364.76	<b>利润总额</b>	<b>32.43</b>	<b>86.07</b>	<b>137.26</b>	<b>182.33</b>
长期借款	100.00	100	100	100	减:所得税	7.80	8.69	11.65	16.82
其他负债	279.48	300.02	341.85	418.91	净利润	24.63	77.38	125.61	165.51
<b>负债合计</b>	<b>766.06</b>	<b>816.8</b>	<b>857.51</b>	<b>933.67</b>	减:少数股东损益	4.48	4.97	5.94	7.99
股本	266.47	266.47	266.47	266.47	归属母公司股东净	20.15	72.41	119.67	157.52
资本公积	160.56	160.56	160.56	160.56	<b>现金流量表</b>	<b>2013</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
留存收益	135.38	175.14	224.63	360.71	经营性现金净流量	24.24	38.51	64.27	77.29
少数股东权益	82.45	86.97	89.92	93.66	投资性现金净流量	-112.85	-84.72	-76.34	-78.27
<b>股东权益合计</b>	<b>644.87</b>	<b>689.14</b>	<b>741.58</b>	<b>881.4</b>	筹资性现金净流量	-2.25	-3.28	3.89	6.33
负债和股东权益合计	1,410.93	1505.94	1599.09	1815.07	<b>现金流量净额</b>	<b>-90.86</b>	<b>-49.49</b>	<b>-8.18</b>	<b>5.35</b>

数据来源: 西南证券

## 独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格,报告所采用的数据均来自合法、合规渠道,分析逻辑基于分析师的职业理解,通过合理判断得出结论,研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,仅限内部使用,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

## 西南证券投资评级说明

公司评级	买入: 未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持: 未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性: 未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避: 未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市: 未来 6 个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市: 未来 6 个月内, 行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市: 未来 6 个月内, 行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 西南证券研究发展中心

### 重庆

地址: 重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼  
邮编: 400023  
电话: (023) 63725713  
网站: www.swsc.com.cn

### 北京

地址: 北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层  
邮编: 100033  
电话: (010) 57631234  
邮箱: research@swsc.com.cn