



延华智能 (002178): 智慧医疗业务快速发展，全年业绩增长可期 审慎推荐（首次）

建筑装饰

当前股价: 9.0 元

报告日期: 2014年6月4日

主要财务指标 (单位: 百万元)

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	776	1086	1466	1906
(+/-)	28.83%	40.00%	35.00%	30.00%
营业利润	37	75	120	171
(+/-)	37.02%	101.91%	60.20%	42.58%
归属母公司净利润	38	62	89	125
(+/-)	114.24%	65.85%	42.11%	40.65%
EPS(元)	0.12	0.17	0.25	0.34
PE(倍)	75	52	37	26

公司基本情况 (最新)

总股本/流通股(万股)	36,157 / 23,204
流通 A 股市值(亿元)	20.88
每股净资产(元)	3.87
资产负债率(%)	42.20

股价表现 (最近一年)



研究员 赵雷
执业证书编号 S1050511070003
021-51793721
zhaolei@cfsc.com.cn

- **签署智慧医院工程项目。**近日，公司同云南建工水利水电建设有限公司就云南省临沧市人民医院青华医院建筑智能化设备采购、安装工程项目签订施工合同，合同金额为人民币6,297.54万元，占公司2013年度经审计营业总收入的8.12%。临沧市人民医院青华医院是按照“三级甲等”综合医院建设标准规划，建设集医疗、急救、预防、康复、保健、教学、科研为一体的功能完善、配置齐全、环境优美、绿色环保的三级甲等综合性人文医院。新院建设规划面积213亩(约141998平方米)，净用地面积185亩(123333平方米)。建设规模1200张病床，总建筑面积约15万平方米。
- **智慧医疗业务快速增长。**公司2014年累计中标绿色智慧医疗业务项目(部分合同已经签署，含本次)金额14,777.0221万元，占2013年累计中标绿色智慧医疗业务项目金额的171.78%，意味着公司在智慧医疗领域的突破。
- **发布股权激励计划。**公司近期发布股权激励计划，共计授予11,871,300股，行权价格为3.39元/股：以2013年为基准年。首次解锁业绩条件为公司2014年度净利润较2013年度净利润增长率不低于40%，净资产收益率不低于7%；第二次解锁业绩条件(预留限制性股票第一次解锁条件)为公司2015年度净利润较2013年度净利润增长率不低于80%，净资产收益率不低于8%；第三次解锁业绩条件(预留限制性股票第二次解锁条件)为公司2016年度净利润较2013年度净利润增长率不低于120%，净资产收益率不低于9%，激励对象可在解锁期内按每年30%:30%:40%的比例分批逐年解锁。我们认为行权条件具有一定的难度，有利于激发公司内部的发展动力。
- **投资建议。**公司一季度实现营业收入1.66亿元，同比减少16.04%，实现净利润620.05万元，同比增长41.87%。我们认为公司智慧城市业务2014年将取得较快增长速度，在节能、医疗、咨询等业务方面公司将有所加强，而在项目深度方面将会提升项目参与深度以提升公司单个项目的盈利能力。我们看好公司2014年业绩的持续增长，给予公司三年EPS分别为0.17、0.25和0.34元，考虑到目前公司估值较高，给予公司“审慎推荐”的投资评级。



图表1 公司盈利预测 (万元)

单位: 万元	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	77,591	108,628	146,648	190,642
增长率 (%)	28.83%	40.00%	35.00%	30.00%
减: 营业成本	62,870	85,816	114,385	147,748
毛利率 (%)	18.97%	21.00%	22.00%	22.50%
营业税金及附加	2,307	3,229	4,360	5,667
销售费用	1,778	2,173	2,786	3,432
管理费用	7,219	9,777	12,465	15,633
财务费用	1,257	760	880	1,144
费用合计	10,254	12,709	16,131	20,208
期间费用率 (%)	13.21%	11.70%	11.00%	10.60%
资产减值损失	-1,153	-300	300	350
加: 公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	387	300	500	400
营业利润	3,701	7,473	11,972	17,069
增长率 (%)	37.02%	101.91%	60.20%	42.58%
营业利润率(%)	4.77%	6.88%	8.16%	8.95%
加: 营业外收入	1,310	1,100	800	1,000
减: 营业外支出	26	100	150	100
利润总额	4,986	8,473	12,622	17,969
增长率 (%)	76.92%	69.95%	48.96%	42.37%
利润率 (%)	6.43%	7.80%	8.61%	9.43%
减: 所得税费用	541	1,102	2,146	3,234
所得税率 (%)	10.84%	13.00%	17.00%	18.00%
净利润	4,445	7,372	10,476	14,735
增长率 (%)	116.11%	65.85%	42.11%	40.65%
净利润率 (%)	5.73%	6.79%	7.14%	7.73%
归属于母公司所有者的净利润	3,763	6,240	8,868	12,473
增长率 (%)	114.24%	65.85%	42.11%	40.65%
少数股东损益	682	1,132	1,608	2,262
总股本	36,157	36,157	36,157	36,157
摊薄每股收益(元)	0.12	0.17	0.25	0.34

数据来源：华鑫证券研发部，公司财报



研究员简介

赵雷：上海财经大学，理学学士，金融学硕士。2009年7月加盟华鑫证券研究部。

主要覆盖行业：农林牧渔、农化、轻工制造、建筑材料、建筑装饰。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%---(-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>