

## 签订永川区智慧商圈项目 11.5 亿合同，智慧城市新 龙头再拿总包大单

天夏智慧 (000662.SZ)

**推荐** 维持评级

——天夏智慧 (000662.SZ) 签订永川区智慧商圈项目 11.5

亿合同点评

投资要点:

### 1. 事件

9月22日早上，公司发布公告，公司全资子公司天夏科技成交永川区智慧商圈设计、建设项目，合同金额 114850 万元，项目分 3 年完成。智慧商圈是智慧城市的重要组成部分，涵盖“智能商务”、“智慧营销”、“智慧环境”、“智慧生活”、“智慧管理”、“智慧服务”的智慧应用大平台。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 总包合同落地再次体现拿单能力，加之高利润率护航，公司未来业绩高增长无忧

天夏科技成交永川区智慧商圈设计、建设项目，合同金额 114850 万元，再次体现了公司“1+N”总包模式的拿单能力。此次项目与之前公司和重庆联通签署的 30 亿战略框架协议互不包含，相互独立，预计将对公司 2016 年度经营业绩和未来几年经营业绩产生积极影响。目前公司在手订单总和超过 39 亿。而且，天夏科技正在与多个城市的相关政府部门协商洽谈智慧城市项目，其中部分拟签署战略合作框架协议书，投资金额基本均在数十亿元左右。

高利润率护航，公司未来业绩高增长无忧。近三年，天夏科技平均毛利率 48.47%，平均净利率 32.23%，远高于同行业公司，如：银江股份(毛利率 24.83%，平均净利率 6.95%)、易华录(毛利率 32.14%，平均净利率 10.36%)、数字政通(毛利率 41.04%，平均净利率 21.60%)。

随着公司大单签订，公司拿单能力将进一步呈现给市场，长期稳定的高利润率将会使得公司未来业绩高增长更加确定。此外，公告股权激励授予完成，与二级市场诉求一致。

#### (二) 总包能力强，多重优势突出，铸就智慧城市新 龙头

#### 分析师

沈海兵

☎: (8621) 2025 2609

✉: shenhaibing@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514060002

#### 特此鸣谢:

邹文倩

☎: (8621) 2025 2605

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

#### 市场数据

时间 2016-9-22

A 股收盘价(元)	25.50
A 股一年内最高价(元)	28.00
A 股一年内最低价(元)	8.78
上证指数	3042.31
市净率	4.52
总股本(亿股)	8.41
实际流通 A 股(亿股)	2.88
限售的流通 A 股(亿股)	5.53
流通 A 股市值(亿元)	73.43

#### 相关研究

天夏智慧 (000662.SZ) 事件点评: 拟签署战略合作协议共建 30 亿智慧城市项目，助力公司未来业绩高增长-160913

公司无论从业务体量、成长速度、盈利能力还是回款质量来看，都是无可争议的智慧城市龙头，未来有望成为物联网和智慧城市大数据运营领军企业。未来3-5年是公司发展黄金期，不容错过！天夏科技自2013年以来，营业收入年均复合增长率224%，2015年营业收入达到10.45亿元。在营收规模突破十亿的同时，公司的毛利率达到42.32%，净利率为31.28%，远高于同业竞争公司。2015年经营性现金流量净额2.44亿元，相比之下也远优于同业竞争公司（如：同期，银江股份0.99亿元，易华录-4.17亿元，数字政通1.25亿元）。

**总包能力强，多重优势突出。**a) 天夏科技具备“1+N”总包能力，利于政府进行大订单的投放，而且“1+N”系列产品，可复制与拓展，保障了公司的高利润率；b) 天夏智慧大力整合多方资源，公司全资子公司天夏科技与中国PPP研究院、中财嘉丞集团及北京城云投资签署紧密战略合作协议，使资金方、标准方、建设方、运营方在智慧城市PPP项目建设中形成合力；c) 公司有显著的人才优势，天夏科技创始人即现任董事长夏建统是智慧城市业界权威；d) 背靠联合睿康，集团优势明显。联合睿康智慧经济整体实力强力，而天夏科技是联合睿康旗下智慧城市建设实施企业，有着得天独厚的集团资源；e) 最大的分公司地处西南，具有区位优势。天夏智慧在成都的分公司是天夏智慧最大的分公司，辐射贵州、成都、重庆等西南片区。而西南地区是PPP入库项目最多而且投资额最大的片区。

### （三）开启扩张步伐，打开未来新的成长空间

天夏智慧与北京亦庄共同发起设立中科睿德信息技术股权投资基金，基金规模10亿元，其中天夏智慧出资6.9亿。参与信息技术领域的投资，将会对公司以系统集成特色的智慧城市业务的长远发展产生协同效应，有利于实现以智慧城市建设运营产业布局的战略发展方向。此外，公司实施“走出去战略”，积极开拓印度、土耳其等国际市场的智慧城市业务保障公司长期业绩高增长。未来，天夏智慧还将通过自有研发和外延的方式进入城市物联网和政府大数据领域，构建产业协同的生态链，为公司成长打开新的空间。

## 3. 投资建议

此次永川区智慧商圈项目11.5亿合同的签订，再次印证智慧城市新龙头的拿单能力，而长期稳定的高利润率将会使得公司未来三年业绩高增长更加确定。未来3-5年将是公司发展黄金期，不容错过！公司“1+N”模式利于总包项目获取，公司整合资金、运营、建设等各方资源，推动PPP项目经验丰富，同时，公司有显著的人才优势、集团优势、以及西南区位优势。天夏科技承诺2015-2017年实现扣非归母净利润为3.1亿、4.2亿、5.2亿，结合股权激励计划，预计公司2016-2017年归母净利润为4.5亿元、8.0亿元，对应PE分别为46倍、26倍。维持“推荐”评级。

## 4. 风险提示

智慧城市业务不及预期，竞争加剧。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**沈海兵，计算机行业证券分析师。**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，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
海外机构：李笑裕 010-83571359 [lixiaoyu@chinastock.com.cn](mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn)  
北京地区：王婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)  
海外机构：刘思瑶 010-83571359 [liusiyao@chinastock.com.cn](mailto:liusiyao@chinastock.com.cn)  
上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)