

2016-10-20

公司报告(点评报告)

 评级 **买入** **上调**
天夏智慧 (000662)

智慧城市落子印度，百城计划蓄势待发

分析师 马先文
 ☎ 862765799815
 ✉ maxw@cjsc.com.cn
 执业证书编号: S0490511060001

分析师 王懿超
 ☎ (8621)68751569
 ✉ wangyc8@cjsc.com
 执业证书编号: S0490516050003

分析师 刘慧慧
 ☎ (8621) 65799814
 ✉ liuhh1@cjsc.com.cn
 执业证书编号: S0490516080002

联系人 杨靖凤
 ☎ (8621) 68751636
 ✉ yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近12个月)



资料来源: Wind

相关研究

《三季报预增,加速布局 EdSaaS》2016-10-12
 《当之无愧的智慧城市新龙头》2016-9-11
 《PPP 模式下智慧城市业务高增长》2016-8-29

报告要点

■ 事件描述

2016年10月17日,天夏智慧城市股份有限公司(以下简称“公司”)总裁夏建统博士率团与印度国企 Engineering Projects (India) Ltd. (以下简称“EPI”)签署了《合作备忘录》,并于2016年10月19日经过印度重工业和公共企业部部长阿南特·吉特 (Anant Geete) 见证。

■ 事件评论

中印启动全面国家层面战略经济合作,印度智慧城市市场潜力巨大,天夏智慧发展空间。天夏智慧与印度国企的本次合作,是基于中国和印度国家层面的经贸合作大背景之下开展的。2016年10月6日举行了“第四次中印战略经济对话”,中印双方围绕能源、高铁建设、沿海制造业、智慧城市建设等方面签署合作协议。其中印度智慧城市建设处于起步阶段,2014年莫迪政府提出建设100座智慧城市计划,预计未来5年至少20个城市将获得中央财政拨款。据联合睿康官网显示,集团旗下智慧城市产业、健康食品产业、市政工程建设、影视文化产业等企业分别与印度相关行业合作签约,其中智慧城市领域与 NBCC 成立合资公司,市政工程建设与 EPI 成立合资企业,安防监控和健康食品方面和印度最大的企业铁路公司紧密合作。天夏智慧背靠联合睿康集团,基于在深圳、昆明、贵阳等数百城市的智慧城市实战经验,以及江西赣州南康项目、成都天网工程和平安城市等项目标杆,与 EPI 成立合资公司发力百城 WIFI 部署、城市网格化管理、智慧停车、智慧交通等智慧城市建设,将产生极大的“溢出效应”,该模式亦将复制到土耳其、南美洲等国际市场上,进一步打开天夏智慧的发展空间。

PPP 促进智慧城市产业加速,天夏智慧基于强大的资源整合能力,订单充裕,正处于历史最高景气发展阶段,维持“买入”评级。PPP 的兴起使得智慧城市由概念规划期,进入快速项目建设落地期,我们梳理了财政部第三批 PPP 入库项目,智慧城市相关试点总额超过 200 亿,较之第一批、第二批显著增加,显示出智慧城市产业的提振效应。天夏智慧以“1+N”即“顶层设计+XGIS 平台+24 类行业解决方案”的总包承接能力,加之中财嘉丞、北京城云投资、中国 PPP 研究院等合作方的助力,我们预计公司有望囤积百亿量级订单,保证未来数年业绩高增。另外,公司设立并购基金,以外延的方式将物联网、大数据、云平台等业务融入到智慧城市建设中,形成新的产业增长点。我们预计公司 2016-2017 年净利润为 4.8 亿、8.3 亿元,对应 PE 分别为 45 倍、26 倍,维持“买入”评级。

风险提示：智慧城市项目建设进度不达预期、智慧城市运营模式不成熟等。

主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	446	2676	4282	6422
增长率(%)	-11%	500%	60%	50%
归属母公司所有者净利润(百万元)	-2.5	484.0	831.1	1270.2
增长率(%)	-126%	19460%	72%	53%
每股收益(元)	-0.003	0.576	0.988	1.511
净资产收益率(%)	-0.4%	45.9%	44.1%	40.3%

财务报表及指标预测

利润表(百万元)					资产负债表(百万元)				
	2015A	2016E	2017E	2018E		2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	446	2676	4282	6422	货币资金	62	3564	6329	10068
营业成本	398	1713	2783	4169	交易性金融资产	1	1	1	1
毛利	48	963	1499	2254	应收账款	144	1343	2149	3224
%营业收入	10.7%	36.0%	35.0%	35.1%	存货	38	607	986	1478
营业税金及附加	1	8	13	20	预付账款	87	85	138	207
%营业收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	其他流动资产	0	38	61	92
销售费用	5	107	171	257	流动资产合计	332	5641	9669	15076
%营业收入	1.2%	4.0%	4.0%	4.0%	可供出售金融资产	56	56	56	56
管理费用	33	187	300	450	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	7.4%	7.0%	7.0%	7.0%	长期股权投资	0	0	0	0
财务费用	2	39	9	-3	投资性房地产	22	22	22	22
%营业收入	0.4%	1.4%	0.2%	0.0%	固定资产合计	730	987	1209	1293
资产减值损失	15	56	34	45	无形资产	19	18	17	16
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	2	2	2	2
投资收益	5	0	0	0	递延所得税资产	33	8	5	7
营业利润	-4	566	972	1486	其他非流动资产	-513	1333	1333	1333
%营业收入	-0.8%	21.2%	22.7%	23.1%	资产总计	680	8068	12313	17805
营业外收支	-1	0	0	0	短期贷款	33	0	0	0
利润总额	-4	566	972	1486	应付款项	64	280	455	682
%营业收入	-1.0%	21.2%	22.7%	23.1%	预收账款	4	32	51	77
所得税费用	-1	85	146	223	应付职工薪酬	0	102	166	249
净利润	-3	481	826	1263	应交税费	1	224	382	583
归属于母公司所有者的净利润	-2.5	484.0	831.1	1270.2	其他流动负债	5	1399	2268	3399
少数股东损益	0	-3	-5	-7	流动负债合计	108	2037	3323	4989
EPS(元/股)	0.00	0.58	0.99	1.51	长期借款	0	0	0	0
					应付债券	0	0	0	0
					递延所得税负债	0	0	0	0
					其他非流动负债	0	28	28	28
					负债合计	108	2065	3351	5017
					归属于母公司	570	1054	1885	3156
					少数股东权益	1	-2	-6	-14
					股东权益	572	1053	1879	3142
					负债及股东权益	680	3118	5230	8159
					基本指标				
					EPS	2015A	2016E	2017E	2018E
					BVPS	-0.003	0.576	0.988	1.511
					PE	0.68	1.25	2.24	3.75
					PEG	-8646.87	45.36	26.41	17.28
					PB	9.67	-0.05	-0.03	-0.02
					PB	38.50	20.82	11.64	6.96
					EV/EBITDA	1855.73	23.74	12.99	6.74
					ROE	-0.4%	45.9%	44.1%	40.3%

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼 (200122)
电话：021-68751100 传真：021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)
传真：027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室 (100032)
传真：021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼 (518000)
传真：0755-82750808, 0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。