

天夏智慧 (000662) 点评报告

业绩符合预期, “1+N” 模式稳健发展
买入 (维持)

2017 年 1 月 15 日

盈利预测与估值	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	446	1,695	2,254	2,998
同比(+/-%)	-11	280	33	33
净利润(百万元)	-3	521	614	782
同比(+/-%)	-126	-	18	27
毛利率(%)	10.3	38.2	38.2	38.2
ROE(%)	-0.4	52.8	41.6	37.2
每股收益(元)	0.00	0.59	0.70	0.89
P/E	-7038	34	29	23
P/B	31	18	12	8

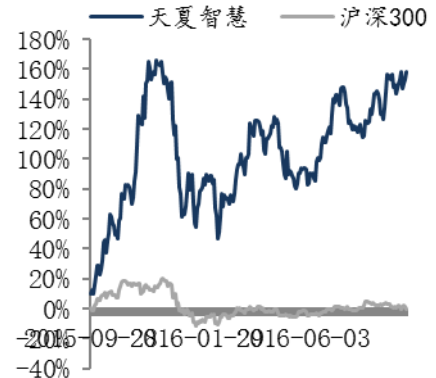
首席证券分析师 郝彪
执业资格证书号码: S0600516030001
haob@dwzq.com.cn
021-60199781

证券分析师 李隼
执业资格证书号码: S0600515110001
lia@dwzq.com.cn
021-60199773

事件: 公司发布 2016 年业绩预告, 预计归属于上市公司股东的净利润为 3.56 亿元 - 3.78 亿元, 公司全资子公司天夏科技的净利润约为 4.82 亿元。

- **成交智慧商圈项目, “1+N”模式顺利推广。** 报告期内, 公司净利润大幅增加, 系 2016 年 4 月公司通过非公开发行 A 股股票购买了天夏科技 100% 股权。新增纳入合并报表范围的全资子公司天夏科技的智慧城市相关业务进展顺利, 其第二、三、四季度的业绩并入公司的财务报表, 对公司业绩的增长有巨大贡献。天夏科技 2016 年的净利润约为 4.82 亿元, 纳入天夏智慧合并报表的净利润数约为 3.57 亿元, 合并净利润预告中值为 3.67 亿元, 略高于限制性股票激励计划的考核目标 3.60 亿。
- **继联通 30 亿战略合作后又成交 11.5 亿项目, 业绩增长得到保障。** 公司 2016 年 9 月 19 日公告, 天夏科技与中国联合网络通信有限公司重庆市分公司签署《智慧城市建设战略合作协议》, 天夏科技在未来 3 年内与重庆联通合作, 在重庆市智慧城市建设领域共同参与投资建设总额度为 30 亿元的智慧城市相关建设项目。永川区智慧商圈设计、建设项目与上述签署的《智慧城市建设战略合作协议》中的项目互不包含, 相互独立, 成交金额 114,850 万元, 占天夏科技 2015 年收入的 110%。该项目的成交对当年业绩的影响由具体合作业务的实际进展情况决定。若最终正式完成实施, 永川区智慧商圈设计、建设项目将对公司 2016 年度经营业绩和未来几年经营业绩产生积极影响。
- **维持“买入”的投资评级:** 考虑 2016 年天夏科技全年业绩并表, 预计公司 2016-2018 年备考净利润分别为 5.21 亿、6.14 亿和 7.82 亿, EPS 分别为 0.59 元、0.70 元和 0.89 元, 当前股价对应 PE 分别为 34/29/23 倍。
- **风险提示:** 项目落地低于预期, 新业务进展低于预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.24
一年最低价/最高价	14.80 / 27.53
市净率	3.52
流通A股市值(百万元)	5,828.05

基础数据

每股净资产(元)	5.75
资产负债率(%)	9.55
总股本(百万股)	840.84
流通A股(百万股)	287.95

相关研究

天夏智慧: 转型完成, “1+N” 模式
打造智慧城市生态圈

2016/9/13

天夏智慧财务及盈利预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	331.8	1374.8	1696.4	2382.8	营业收入	446.0	1694.8	2254.0	2997.9
现金	62.1	400.0	400.0	658.5	营业成本	398.5	1016.9	1352.4	1798.7
应收款项	144.3	548.2	729.1	969.7	营业税金及附加	1.4	30.3	40.6	54.0
存货	38.2	97.4	129.5	172.2	营业费用	5.2	7.3	18.0	30.0
其他	87.3	329.2	437.8	582.3	管理费用	34.3	43.4	80.6	136.4
非流动资产	348.1	397.5	427.8	453.5	财务费用	1.9	2.8	7.6	7.6
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	投资净收益	5.5	0.0	0.0	0.0
固定资产	216.5	267.7	299.6	326.8	其他	-13.9	1.9	1.7	1.5
无形资产	18.5	16.7	15.0	13.5	营业利润	-3.7	596.0	756.5	972.7
其他	113.2	113.2	113.2	113.2	营业外净收支	-0.7	22.0	19.0	19.0
资产总计	679.9	1772.3	2124.2	2836.3	利润总额	-4.3	618.0	775.5	991.7
流动负债	108.4	779.5	602.8	639.0	所得税费用	-1.4	91.5	114.8	146.8
短期借款	33.3	589.0	348.6	300.0	少数股东损益	-0.4	5.3	46.3	62.5
应付账款	64.3	164.0	218.1	290.1	归属母公司净利润	-2.5	521.3	614.5	782.4
其他	10.9	26.5	36.1	48.9	EBIT	7.7	598.8	764.1	980.3
非流动负债	0.0	0.0	0.0	0.0	EBITDA	21.3	626.1	796.5	1018.6
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	0.0	0.0	0.0	0.0	重要财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
负债总计	108.4	779.5	602.9	639.0	每股收益(元)	-0.00	0.59	0.70	0.89
少数股东权益	1.3	5.5	42.5	92.5	每股净资产(元)	0.65	1.12	1.68	2.38
归属母公司股东权益	570.2	987.3	1478.9	2104.8	发行在外股份(百万股)	882.8	882.8	882.8	882.8
负债和股东权益总计	679.9	1772.3	2124.2	2836.3	ROIC(%)	0.8%	46.6%	37.7%	40.7%
					ROE(%)	-0.4%	52.8%	41.6%	37.2%
现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E	毛利率(%)	10.3%	38.2%	38.2%	38.2%
经营活动现金流	-25.2	-52.7	425.9	527.6	EBIT Margin(%)	1.7%	35.3%	33.9%	32.7%
投资活动现金流	-33.9	-60.9	-62.6	-64.0	销售净利率(%)	-0.6%	30.8%	27.3%	26.1%
筹资活动现金流	-121.6	451.5	-363.2	-205.1	资产负债率(%)	15.9%	44.0%	28.4%	22.5%
现金净增加额	-180.7	337.9	0.0	258.5	收入增长率(%)	-10.7%	280.0%	33.0%	33.0%
企业自由现金流	-73.0	-129.6	362.8	466.4	净利润增长率(%)	-126.4%	-	17.9%	27.3%

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

免責聲明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.gsjq.com.cn>