



## 金智科技(002090.SZ)

# 【联讯电新中报点评】金智科技(002090):EPC收入确认支撑H1业绩高增长,新业务中标不断,全年业绩无忧

2017年09月01日

投资要点

## 买入(首次评级)

当前价: 23.28元

电力设备与新能源行业研究组

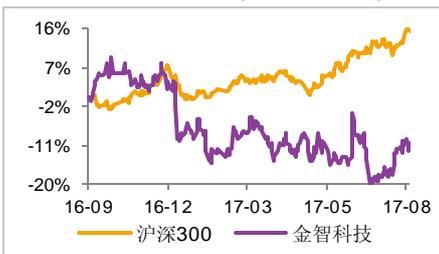
分析师: 夏春秋

执业编号: S0300517050001

电话: 021-51782230

邮箱: xiachunqiu@lxsec.com

### 股价相对市场表现(近12个月)



资料来源: 聚源

### 盈利预测

百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入	1874.23	2719.13	3514.74	4159.35
(+/-)	50.98%	45.08%	29.26%	18.34%
归母净利润	109.19	190.42	279.95	361.61
(+/-)	-16.20%	74.40%	47.02%	29.17%
EPS(元)	0.459	0.801	1.177	1.521
P/E	51.07	29.29	19.92	15.42

资料来源: 联讯证券研究院

#### ◇ 事件概述

2017年8月28日,公司2017年半年报发布,上半年公司实现营业收入12.54亿元,较去年同期增长76.86%;归属于上市公司股东的净利润7745.82万元,较去年同期增长60.26%。

#### ◇ 风电场EPC项目收入,助力营业收入高增长

公司围绕智慧能源、智慧城市两大业务板块开展业务,上半年均表现良好。智慧能源板块,达茂旗198MW风电场及送出工程的EPC总承包项目本报告期确认了部分收入,直接导致电力设计及总包业务实现收入6.82亿元,同比增长1,511.46%,是公司营业收入实现超预期增长主要原因。

在智慧城市业务板块,公司智能交通及平安城市业务区域拓展顺利,持续中标多个重点安防项目;智能建筑及智慧园区业务、企业互联业务平稳健康增长,发展态势良好;创新业务取得初步进展。

#### ◇ 模块化变电站中标额猛增,利润新增长点浮出水面

模块化变电站具有占地小、可靠性高、施工周期短、性价比高等特点,在新能源领域应用广泛,随着我国电力系统的不断发展,模块化变电站将成为变电站建设的主流选择之一。公司2015年9月收购了中电新源51%的股权,收购完成后,公司依托广泛的销售网络,大力推广模块化变电站的市场销售和应用,取得良好业绩,2016年度实现营业收入1.12亿元,处于行业领先地位。2017年至今,公司模块化变电站业务新增订单1.14亿元,已经超过去年该业务全年营业收入,利润新增长点已经浮出水面。考虑到公司还将积极拓展模块化变电站在海上风电升压站、大型储能变电站领域的应用,我们认为随着模块化变电站业务做大做强,未来有望进一步实现业绩放量。

#### ◇ 受益于配电网改造政策落地,配用电产品增长可期

2009年以来公司加大了与智能电网相关的智能变电站、配网智能检测等电网自动化新技术和新产品研发和市场推广力度,利用后发技术优势,成为该领域的后起之秀。国家能源局发布的《配电网建设改造行动计划(2015-2020年)》也明确提出,十三五配电网建设改造投资不低于2万亿元,由此催生的智能化变电站和智能配电网监测控制为主的二次设备的需求将大大增加,将为公司相关产品带来大量的市场机会。受益配电网建设提速,2017年公司累计中标配网终端设备金额预计为9,602.35万



元，位列所有中标厂家前列，再次奠定了公司在配用电产品业务领域的领先地位。

#### ◇ 投资评级

预计公司 2017-2019 年实现收入分别为 27.19 亿元、35.15 亿元和 41.59 亿元，归母净利润分别为 1.90 亿元、2.80 亿元和 3.62 亿元，对应 EPS 分别为 0.801 元、1.177 元和 1.521 元，PE 分别为 29.29 倍、19.92 倍和 15.42 倍，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

#### ◇ 风险提示

1、行业竞争激烈；2、政策落地不及预期；3、模块化业务拓展不及预期

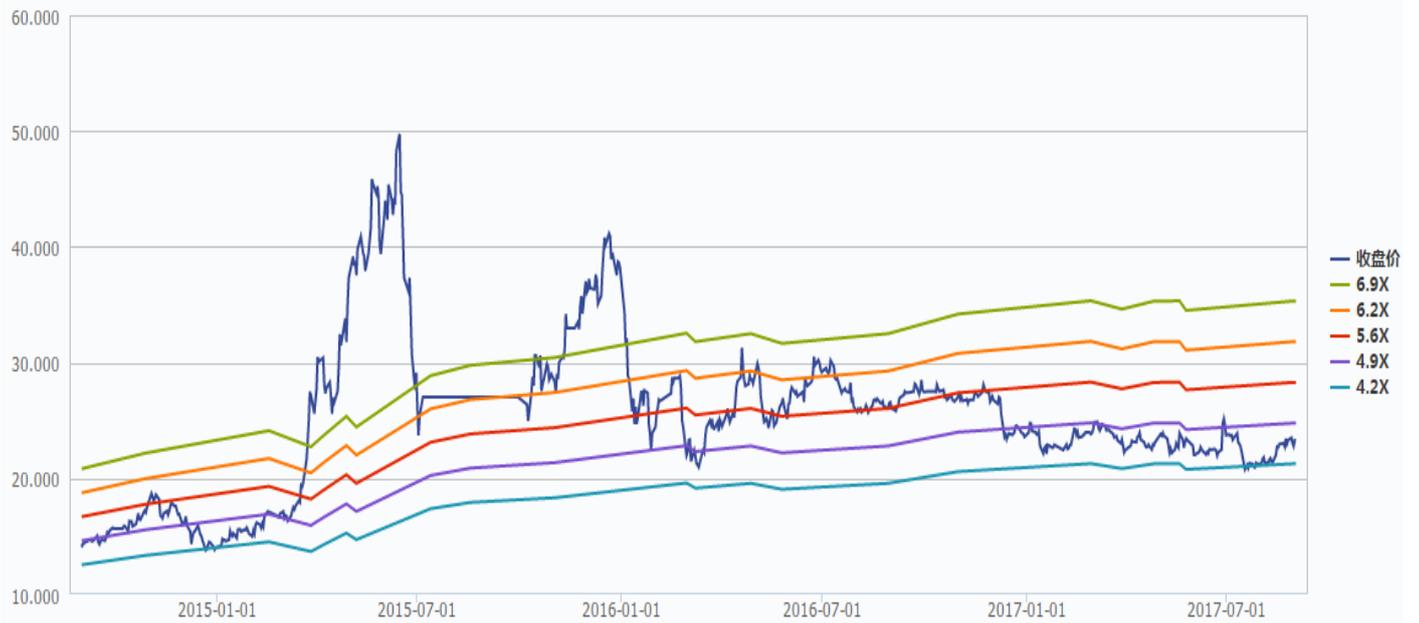


图表1: 金智科技 PE Band



资料来源: Wind、联讯证券

图表2: 金智科技 PB Band



资料来源: Wind、联讯证券



附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E	现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	826.63	1014.25	1277.78	2018.76	经营活动现金流	242.94	427.05	303.04	683.83
应收和预付款项	1194.75	1324.74	1458.03	1583.79	净利润	143.05	211.58	307.64	397.37
存货	465.17	518.61	737.03	722.06	折旧摊销	51.86	108.86	118.86	122.32
其他流动资产	238.59	350.00	350.00	400.00	财务费用	52.09	60.20	58.72	56.71
长期股权投资	8.55	8.55	8.55	8.55	资产减值损失	28.53	40.00	40.00	45.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	营运资金变动	6.60	57.06	-173.17	108.83
固定资产和在建工程	686.16	657.55	568.93	470.32	其它	-39.19	-50.65	-49.01	-46.4
无形资产和开发支出	143.56	124.84	106.13	87.42	投资活动现金流	-490.35	-53.89	-103.51	-7.76
其他非流动资产	148.35	151.53	250.00	250.00	资本支出	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	3711.76	4150.07	4756.46	5540.91	长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	599.50	0.00	0.00	0.00	其他	-490.35	-53.89	-103.51	-7.76
应付和预收款项	917.07	1268.96	1447.50	1717.13	筹资活动现金流	664.44	-185.54	64.00	64.91
长期借款	831.16	1331.16	1481.16	1631.16	短期借款	-	-599.50	-0.00	-0.00
其他负债	7.09	10.00	11.00	11.00	长期借款	-	0.00	0.00	0.00
负债合计	2354.83	2610.12	2939.66	3359.29	其他	-	413.96	64.00	64.91
股本	236.55	236.55	236.55	236.55	现金净增加额	415.89	187.62	263.53	740.98
资本公积	395.95	395.95	395.95	395.95					
留存收益	555.65	717.50	966.66	1295.72	<b>主要财务比率</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
归属母公司股东权益	1188.14	1350.00	1599.16	1928.22	成长能力				
少数股东权益	168.80	189.95	217.64	253.40	营业收入	1874.23	2719.13	3514.74	4159.35
股东权益合计	1356.94	1539.95	1816.80	2181.62	营业利润	85.67	189.11	307.23	417.79
负债和股东权益合计	3711.76	4150.07	4756.46	5540.91	归属母公司净利润	109.19	190.42	279.95	361.61
					获利能力				
					毛利率	27.09%	27.64%	28.55%	29.84%
					净利率	7.63%	7.78%	8.75%	9.55%
<b>利润表</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	ROE	9.19%	14.11%	17.51%	18.75%
营业收入	1874.23	2719.13	3514.74	4159.35	ROIC	9.24%	11.43%	17.77%	22.15%
营业成本	1366.52	1967.56	2511.28	2918.20	偿债能力				
营业税金及附加	8.27	13.60	17.57	22.88	资产负债率	63.44%	62.89%	61.80%	60.63%
营业费用	117.25	149.55	193.31	241.24	现金比率	54.51%	79.93%	88.27%	117.57%
管理费用	226.86	299.10	386.62	457.53	流动比率	179.69%	252.77%	264.10%	275.15%
财务费用	52.09	60.20	58.72	56.71	速动比率	133.29%	184.32%	189.00%	209.80%
资产减值损失	28.53	40.00	40.00	45.00	营运能力				
投资收益	10.97	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	0.50	0.66	0.74	0.75
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	应收账款周转率	2.12	2.75	3.26	3.55
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	存货周转率	2.94	3.79	3.41	4.04
营业利润	85.67	189.11	307.23	417.79	每股指标(元)				
其他非经营损益	64.73	59.80	54.70	49.70	每股收益	0.459	0.801	1.177	1.521
利润总额	150.41	248.91	361.93	467.49	每股经营现金	1.022	1.796	1.274	2.876
所得税	7.35	37.34	54.29	70.12	每股净资产	4.996	5.677	6.725	8.108
净利润	143.05	211.58	307.64	397.37	估值比率				
少数股东损益	33.87	21.16	27.69	35.76	P/E	51.07	29.29	19.92	15.42
归属母公司股东净利润	109.19	190.42	279.95	361.61	P/B	4.69	4.13	3.49	2.89
EBITDA	252.98	415.25	535.99	642.37	EV/EBITDA	24.48	14.28	10.73	8.10
EPS（元）	0.459	0.801	1.177	1.521					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



## 分析师简介

夏春秋：美国 Texas A&M University 经济学硕士，2015 年 2 月加入华宝证券投资银行部，任项目经理，2016 年 8 月加入联讯证券研究院，任电力设备与新能源行业分析师，重点覆盖新能源发电、电力设备、能源互联网等领域。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价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；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

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：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)