

朗科智能 (300543)

公司研究/简评报告

三季报业绩符合预期，两大产品体系应用领域广

简评报告/电子元器件

2017 年 10 月 30 日

一、事件概述

10 月 27 日晚间，朗科智能发布 2017 年三季报：公司 2017 年 1~9 月实现营业收入 7.87 亿元，同比增长 24.47%，实现归属于上市公司股东的净利润为 6448.58 万元，同比增长 5.15%，折合 EPS 为 0.54 元。

二、分析与判断

➤ 业绩符合预期，期间费用和原材料涨价拖累 Q3 业绩，主要产品实现快速增长

1、业绩符合预期。(1) 业绩预告指出：前三季度归属于上市公司股东的净利润为 6,651 万元~7,237 万元，同比增长约 8.45%~18%，实际业绩基本符合预期。(2) 综合毛利率为 19.89%，同比上升 0.86 个百分点。(3) 期间费用率为 9.98%，同比上升 2.99 个百分点。销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 1.34%/7.14%/1.49%，分别变化-0.05/0.55/2.49 个百分点。

2、(1) Q3 实现营收 3.02 亿元，同比增长 31.45%，实现归属于上市公司股东的净利润为 2392.65 万元，同比下降 7.80%。(2) 综合毛利率为 20.21%，同比下降 1.92 个百分点。(3) 期间费用率为 9.74%，同比增长 3.41 个百分点，其中销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 1.14%/6.51%/2.10%，分别上升 0.08/0.21/3.13 个百分点。

3、今年以来，单季度收入同比增速呈加快趋势，各条产品线收入规模快速扩大。Q3 业绩同比小幅下降的原因：受上游原材料、芯片等涨价影响，Q3 毛利率小幅下滑；员工扩招导致销售费用和管理费用增长，人民币升值产生汇兑损失，导致财务费用同比上升。随着公司经营策略调整以及产品结构进一步优化，业绩将有望重回增长趋势。

➤ 持续推进研发，夯实两大产品体系，受益全球智能控制器产业向大陆转移趋势

1、近 4 年研发投入占营收比例持续提升，13~16 年分别为 2.8%、3.58%、3.85%、3.89%，17 年中报为 4.00%。电子智能控制器涵盖两大类：电器智能控制器、智能电源及控制器。产品应用广泛，据 17 年中报数据，按营收占比分别为家用电器 (51.93%)、锂电池 (17.54%)、电动工具 (16.57%)、HID (6.81%)、LED (6.79%)。

2、受益国内家电企业全球崛起以及家电产业战略聚焦运营和品牌环节，智能控制器交付第三方 OEM/ODM 厂商进行制造成为趋势，公司具备研发实力、品质管控、优秀管理能力、本土服务等优势，将受益全球智能控制器产业向大陆转移以及 LED、锂电池、电动工具、HID 等领域快速发展。

➤ IPO 募投项目加码主业，提升智能控制器产能，布局华东市场

本次募投项目包括电子智能控制器产能扩大项目、研发中心扩建项目、浙江海宁电子智能控制产品生产项目等。募投项目建成投产后，预计将新增年销售额 8.86 亿元。

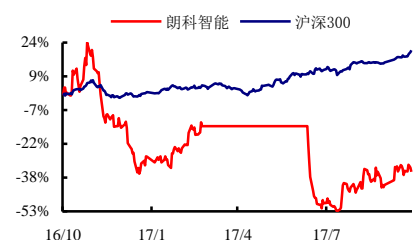
强烈推荐 首次评级

合理估值： 49.05—54.5 元

交易数据 2017-10-27

收盘价 (元)	42.65
近 12 个月最高/最低	163.7/30.8
总股本 (百万股)	120
流通股本 (百万股)	43
流通股比例 (%)	35.50
总市值 (亿元)	51
流通市值 (亿元)	18

该股与沪深 300 走势比较



分析师：郑平

执业证号： S0100516050001
 电话： 010-85127512
 邮箱： zhengping@mszq.com

研究助理：胡独巍

执业证号： S0100116080101
 电话： 010-85127512
 邮箱： huduwei@mszq.com

相关研究

三、盈利预测与投资建议

公司是国内领先的电子智能控制器供应商，受益主要客户市场份额提升以及下游家电、LED、锂电池、HID、电动工具等应用市场需求扩大。IPO 募投项目将提升研发实力，有效扩大产能。

预计公司 2017~2019 年 EPS 分别为 0.72 元、1.09 元、1.59 元，基于公司业绩增长的弹性，给予公司 2018 年 45~50 倍 PE，未来 12 个月合理估值 49.05~54.5 元，首次推荐，给予公司“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

1、新产品研发不及预期；2、募投项目建设进度低于预期；3、电子元器件涨价。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	936	1,159	1,503	1,934
增长率（%）	31.1%	23.8%	29.7%	28.7%
归属母公司股东净利润（百万元）	77	87	130	191
增长率（%）	22.1%	13.3%	50.2%	46.2%
每股收益（元）	1.28	0.72	1.09	1.59
PE（现价）	33.4	59.0	39.3	26.8
PB	4.2	7.3	6.2	5.0

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	936	1,159	1,503	1,934
营业成本	766	940	1,220	1,550
营业税金及附加	7	8	11	14
销售费用	15	17	23	29
管理费用	69	81	105	126
EBIT	79	113	145	216
财务费用	(13)	11	(9)	(11)
资产减值损失	9	5	8	10
投资收益	0	0	0	0
营业利润	83	96	146	216
营业外收支	5	5	5	5
利润总额	88	101	151	221
所得税	12	14	21	31
净利润	77	87	130	191
归属于母公司净利润	77	87	130	191
EBITDA	92	137	178	259

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	270	363	488	689
应收账款及票据	168	196	257	340
预付款项	1	1	1	1
存货	133	149	197	248
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	585	712	943	1270
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	180	269	367	461
无形资产	30	28	27	26
非流动资产合计	355	375	385	385
资产合计	940	1087	1328	1655
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	280	328	423	538
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	326	386	497	634
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债合计	328	389	500	636
股本	60	120	120	120
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	611	698	829	1019
负债和股东权益合计	940	1087	1328	1655

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	31.1%	23.8%	29.7%	28.7%
EBIT 增长率	9.6%	42.5%	28.4%	49.2%
净利润增长率	22.1%	13.3%	50.2%	46.2%
盈利能力				
毛利率	18.2%	18.9%	18.8%	19.9%
净利润率	8.2%	7.5%	8.7%	9.9%
总资产收益率 ROA	8.2%	8.0%	9.8%	11.5%
净资产收益率 ROE	12.5%	12.4%	15.7%	18.7%
偿债能力				
流动比率	1.8	1.8	1.9	2.0
速动比率	1.4	1.5	1.5	1.6
现金比率	0.8	0.9	1.0	1.1
资产负债率	0.3	0.4	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	56.8	57.3	57.1	57.2
存货周转天数	57.5	57.2	57.3	57.2
总资产周转率	1.3	1.1	1.2	1.3
每股指标 (元)				
每股收益	1.28	0.72	1.09	1.59
每股净资产	10.19	5.82	6.90	8.49
每股经营现金流	1.08	1.10	1.36	1.99
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	33.4	59.0	39.3	26.8
PB	4.2	7.3	6.2	5.0
EV/EBITDA	52.8	34.7	26.1	17.1
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	77	87	130	191
折旧和摊销	22	29	41	53
营运资金变动	(29)	21	(3)	0
经营活动现金流	65	132	163	239
资本开支	49	40	38	39
投资	(140)	0	0	0
投资活动现金流	(187)	(40)	(38)	(38)
股权募资	283	0	0	0
债务募资	(5)	0	0	0
筹资活动现金流	278	0	0	0
现金净流量	155	93	126	201

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师，中央民族大学创业导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

胡独巍，电子研究助理。北京大学微电子学与固体电子学硕士，北京大学微电子学学士，2016年加盟民生证券。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。