



专用设备制造

2018-2-28

公司简评报告

买入/维持

智云股份(300097)

业绩略低于预期，看好公司未来发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	269/154
总市值/流通(百万元)	6,172/3,545
12 个月最高/最低(元)	62.41/19.90

相关研究报告：

智云股份(300097)《股权转让理顺治理结构，利好公司未来发展》——2017/11/22

智云股份(300097)《3C 自动化带动公司业绩高增长》——2017/08/30

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：曾博文

E-MAIL: zengbw@tpyzq.com

事件：公司于2月28日发布2017年度业绩快报，预计全年实现营业收入9.14亿元，同比增长51.75%，归母净利润1.74亿元，比上年同期增长86.94%，基本每股收益为0.63元，较上年同期增长80.00%。

点评：

业绩大增80%，3C设备业绩高速增长。公司本身业务为自动化装配及检测等传统业务，2015年，公司以8.3亿价格收购鑫三力100%股权，鑫三力是一家专业从事平板显示模组自动化组装设备的研发、设计、生产、销售以及服务的高新技术企业，产品包括cog/fog绑定设备、点胶设备和ACF贴附设备等，在业内有较好的品牌形象和市场知名度。在完成对鑫三力的收购后，平板显示模组制造设备很快就成为了公司的主要业绩增长点，2016年，平板显示模组设备为公司带来3.09亿元的营收，同比提高210%，占总收入的51.28%，2017年上半年，平板显示模组主营收入达到2.72亿元，同比提高198%，占总收入的79.38%，已成为公司最主要的盈利构成。随着平板显示模组设备的国产替代率的提高，我们预测2017-2019年平面显示后段模组设备市场规模可以分别达到86.67亿、112.67亿和146.47亿元，智云股份作为后段国内行业龙头，整体发展有望爆发。

公司治理结构关系理顺，为未来奠定坚实基础。2018年1月22日，公司发布公告，谭永良先生因个人身体原因辞去公司董事长、总经理职务。同时发布聘任师利全先生为公司总经理、董事会提名师利全先生为公司第四届董事会非独立董事候选人的公告，师总为鑫三力公司创始人，公司治理问题得到解决。

抓住锂电产能扩张机遇，积极发展多元业务。2014年，公司通过收购吉阳科技进入锂电池设备行业，后因整合效果不佳，于2016年将吉阳科技股权售出。但公司并未放弃布局锂电设备行业，2017年6月，公司与天臣新能源、南方黑芝麻合资10亿元设立天臣南方电源系统有限公司，智云股份认缴出资1亿元，持股比例10%。此次合资成立锂电设备公司，不仅拓展了公司的业务组成，也为公司未来的锂电设备业务奠定基础。至此，公司形成了“传统汽车智能制造设备”，“新能源智能制造装备”和“3C自动化设备”三大业务板块。

盈利性预测与估值。我们预计公司17-19年归属于母公司股东净利润分别为1.74亿、2.7亿、3.5亿，EPS分别为0.6、0.94、1.21，对应估值40倍、25倍、20倍，维持给予买入评级。

风险提示：下游扩产缓慢；产业链竞争加剧

指标/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	602.03	913.58	1318.84	1657.13
增长率	42.99%	51.75%	44.36%	25.65%
归属母公司净利润（百万元）	93.02	173.85	272.31	350.52
增长率	73.26%	86.89%	56.64%	28.72%
每股收益 EPS（元）	0.32	0.60	0.94	1.21
PE	74	40	25	20
PB	5.12	4.54	3.85	3.22

利润表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	602.03	913.58	1318.84	1657.13
营业成本	400.49	482.37	658.10	828.56
营业税金及附加	7.11	11.79	18.86	30.33
销售费用	39.76	73.18	115.13	128.59
管理费用	96.45	118.77	176.07	215.43
财务费用	4.03	8.00	10.00	12.00
资产减值损失	20.83	20.00	25.00	30.00
投资收益	59.78	5.00	5.00	5.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	93.14	204.48	320.68	417.22
其他非经营损益	10.55	7.53	7.98	8.26
利润总额	103.69	212.01	328.66	425.47
所得税	18.94	38.16	56.35	74.95
净利润	84.75	173.85	272.31	350.52
少数股东损益	-8.27	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	93.02	173.85	272.31	350.52
资产负债表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	134.01	91.36	131.88	165.71
应收和预付款项	551.72	810.10	1190.05	1484.31
存货	307.61	367.68	503.05	635.00
其他流动资产	5.17	7.84	11.32	14.22
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	110.53	100.79	91.05	81.32
无形资产和开发支出	948.70	942.96	937.22	931.48
其他非流动资产	10.91	10.77	10.64	10.50
资产总计	2068.65	2331.50	2875.21	3322.55
短期借款	135.47	226.72	279.13	215.54
应付和预收款项	340.67	468.81	682.61	837.97
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	247.98	117.60	122.79	127.83
负债合计	724.12	813.13	1084.53	1181.35
股本	149.42	288.55	288.55	288.55
资本公积	928.38	789.25	789.25	789.25
留存收益	264.43	438.28	710.59	1061.11
归属母公司股东权益	1342.22	1516.07	1788.38	2138.90
少数股东权益	2.30	2.30	2.30	2.30
股东权益合计	1344.52	1518.37	1790.68	2141.20
负债和股东权益合计	2068.65	2331.50	2875.21	3322.55
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	109.53	228.10	346.30	444.83
PE	74.07	39.64	25.30	19.66
PB	5.12	4.54	3.85	3.22
PS	11.45	7.54	5.22	4.16
EV/EBITDA	33.71	30.76	20.30	15.58

现金流量表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	84.75	173.85	272.31	350.52
折旧与摊销	12.36	15.62	15.62	15.62
财务费用	4.03	8.00	10.00	12.00
资产减值损失	20.83	20.00	25.00	30.00
经营营运资本变动	-231.16	-193.61	-299.90	-268.17
其他	-32.32	-21.95	-29.91	-35.55
经营活动现金流净额	-141.50	1.90	-6.88	104.42
资本支出	-16.76	0.00	0.00	0.00
其他	-100.13	5.00	5.00	5.00
投资活动现金流净额	-116.89	5.00	5.00	5.00
短期借款	95.74	91.25	52.41	-63.59
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	35.95	0.00	0.00	0.00
支付股利	-5.95	0.00	0.00	0.00
其他	-4.26	-140.80	-10.00	-12.00
筹资活动现金流净额	121.48	-49.55	42.41	-75.59
现金流量净额	-136.91	-42.65	40.53	33.83
财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
销售收入增长率	42.99%	51.75%	44.36%	25.65%
营业利润增长率	50.46%	119.54%	56.83%	30.10%
净利润增长率	46.27%	105.13%	56.64%	28.72%
EBITDA 增长率	49.20%	108.25%	51.82%	28.45%
获利能力				
毛利率	33.48%	47.20%	50.10%	50.00%
三费率	23.29%	21.89%	22.84%	21.48%
净利率	14.08%	19.03%	20.65%	21.15%
ROE	6.30%	11.45%	15.21%	16.37%
ROA	4.10%	7.46%	9.47%	10.55%
ROIC	6.01%	10.67%	14.43%	16.04%
EBITDA/销售收入	18.19%	24.97%	26.26%	26.84%
营运能力				
总资产周转率	0.30	0.42	0.51	0.53
固定资产周转率	7.11	13.12	22.03	33.05
应收账款周转率	1.49	1.59	1.55	1.46
存货周转率	1.44	1.42	1.50	1.45
销售商品提供劳务收	82.27%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	35.00%	34.88%	37.72%	35.56%
带息债务/总负债	18.71%	27.88%	25.74%	18.25%
流动比率	1.61	1.80	1.87	2.13
速动比率	1.11	1.28	1.36	1.54
每股指标				
每股收益	0.32	0.60	0.94	1.21
每股净资产	4.66	5.26	6.21	7.42
每股经营现金	-0.49	0.00	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyling@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋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 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。