增持 ——维持

日期：2018 年 08 月 20 日
行业：电气设备

分析师： 洪麟翔
Tel： 021-53686178
E-mail： honglinxiang@shzq.com
SAC 证书编号：S0870518070001

基本数据（截止 2018 年 8 月 17 日）

报告日股价（元）	6.54
12mth A 股价格区间（元）	5.76/14.5
总股本（亿股）	8.66
无限售 A 股/总股本	93.82%
流通市值（亿元）	53.15
每股净资产（元）	4.37

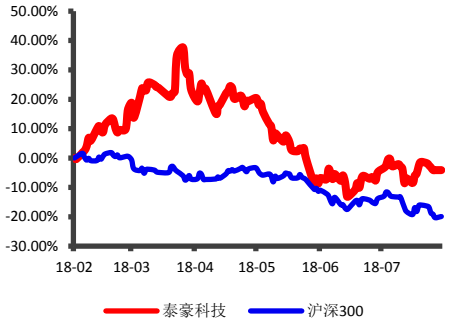
主要股东（2018H1）

同方股份	19.31%
泰豪集团	14.84%

收入结构（2018H1）

智能电网	76.66%
装备信息产品	21.99%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号： HLX18-THKJ02
首次报告日期：2017 年 12 月 13 日

相关报告：

军工业务快速提升，中报业绩高增长

■ 公司概要

公司发布2018年半年报，公司2018年1-6月实现营业收入21.04亿元，同比增长55.00%；归属于母公司股东净利润1.15亿元，同比增长70.69%；扣非后归属于母公司股东净利润1.03亿元，同比增长392.84%。

■ 公司点评

电力信息化业务维持领先，智能应急能源、智能配电加速成长

公司智慧能源业务继续稳步增长，电力信息化及系统集成方面，公司是电力调度软件领域市场领导者，电网信息化运维业务位居行业前列；智能应急电源方面，行业竞争对手较多，公司处于第二梯队；智能配电设备方面，公司处于国内领先水平，正逐步缩小与国外企业的距离。2018 年上半年，公司完成了售电交易云、能搜等新品开发，完成江西能源互联网示范项目一期建设，广州充电站项目陆续投建。智能应急电源产品继续加大研发投入、拓展海外市场、整合区域资源。

军改影响逐步削弱，军工装备产业订单超预期

受军改影响，公司 2016 年军工板块业务出现下滑，随着改革逐步推进及公司积极调整，公司军工装备产业逐步复苏。通信指挥系统、军用电站产品订单恢复快速增长，2018 年上半年军工装备产业合同增长 186.34%。此外，公司分别与湖南基石通信技术有限公司和深圳中航比特通讯技术有限公司签订了投资合作协议，目标公司的软件无线电通讯装备和战场数字通信装备等将和公司通信指挥系统产品形成较好的协同效应。2018 年公共预算支出安排中，国防支出 11069.51 亿元，同比增长 8.1%，军费开支重心将向武器装备研制采购更新倾斜，公司有望进一步加强产品推广，提升渗透率。

■ 盈利预测与估值

我们预测公司 2018、2019、2020 年营业收入分别为 69.97、86.87 亿元和 107.34 亿元，增速分别为 37.17%、24.16%和 23.57%；归属于母公司股东净利润分别为 3.14 亿、4.38 亿和 5.81 亿元，增速分别为 24.52%、39.64%和 32.65%；全面摊薄每股 EPS 分别为 0.37、0.52 和 0.69 元，对应 PE 为 17.9、12.6 和 9.4 倍，**未来六个月内，维持“增持”评级。**

■ 风险提示

军工订单不及预期；国家政策出现变化；产品更新不及时。

■ 数据预测与估值：

指标（￥.百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责条款。

营业收入	5100.62	6996.52	8687.01	10734.26
年增长率	30.72%	37.17%	24.16%	23.57%
归属于母公司的净利润	251.93	313.70	438.05	581.09
年增长率	103.45%	24.52%	39.64%	32.65%
每股收益（元）	0.38	0.37	0.52	0.69
PE（X）	27.8	17.9	12.6	9.4

数据来源：Wind 上海证券研究所

■ 附表

附表 1 财务数据及预测（单位：百万元人民币）

资产负债表（单位：百万元）

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	899	70	87	107
应收和预付款项	4548	5857	7061	8900
存货	930	1859	1601	2667
其他流动资产	67	67	67	67
长期股权投资	289	316	345	376
投资性房地产	76	76	76	76
固定资产和在建工程	656	582	512	448
无形资产和开发支出	1633	1623	1613	1603
其他非流动资产	1149	1141	1134	1134
资产总计	10248	11591	12496	15378
短期借款	1185	468	711	861
应付和预收款项	3442	5179	5393	7533
长期借款	1679	1679	1679	1679
其他负债	61	61	61	61
负债合计	6367	7388	7844	10134
股本	667	667	667	667
资本公积	2219	2219	2219	2219
留存收益	845	1158	1596	2177
归属母公司股东权益	3730	4044	4482	5063
少数股东权益	150	159	169	180
股东权益合计	3881	4204	4652	5244
负债和股东权益合计	10248	11591	12496	15378

现金流量表（单位：百万元）

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动产生现金流量	-350	17	-100	7
投资活动产生现金流量	-679	0	0	0
融资活动产生现金流量	764	-846	116	14
现金流量净额	-271	-829	17	20

利润表（单位：百万元）

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	5101	6997	8687	10734
营业成本	4249	5765	7151	8822
营业税金及附加	31	42	52	64
营业费用	177	240	297	367
管理费用	297	402	499	615
财务费用	111	149	150	166
资产减值损失	80	70	65	60
投资收益	129	27	29	31
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	306	375	522	691
营业外收支净额	-2	0	0	0
利润总额	304	375	522	691
所得税	45	52	74	99
净利润	259	323	448	592
少数股东损益	7	9	10	11
归属母公司股东净利润	252	314	438	581

财务比率分析

指标	2017A	2018E	2019E	2020E
毛利率	17%	18%	18%	18%
EBIT/销售收入	7%	7%	7%	8%
销售净利率	5%	5%	5%	6%
ROE	6%	8%	10%	11%
资产负债率	62%	64%	63%	66%
流动比率	1.37	1.38	1.43	1.39
速动比率	1.16	1.04	1.16	1.07
总资产周转率	0.50	0.60	0.70	0.70
应收账款周转率	1.34	1.45	1.47	1.46
存货周转率	4.57	3.10	4.47	3.31

数据来源：Wind 上海证券研究所

分析师承诺

洪麟翔

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。