



2020-05-11

公司点评报告

买入/首次

华体科技(603679)

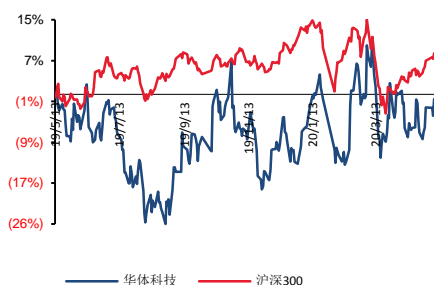
目标价: 64.66

昨收盘: 46.72

工业 资本货物

智慧城市新基建，智慧路灯新机遇

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	102/41
总市值/流通(百万元)	4,769/1,910
12 个月最高/最低(元)	52.46/35.12

相关研究报告:

证券分析师: 王凌涛

电话: 021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519110001

联系人: 杨钟

电话: 021-58502206-8026

E-MAIL: yangzhong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190120020005

文化照明行业龙头，立足西南走向全国。近年来，随着各地对城市面貌关注度提升，路灯作为夜间最引人瞩目的元素之一，已开始成为城市文化和形象的重要载体。华体科技作为一家专注于城市道路照明解决方案的企业，在规划设计、生产制造、建设运营等方面均处于行业领先地位。其产品不仅质量价格极具竞争力，且设计创意独具匠心，将市政照明与当地文化元素结合，高度原创性和定制化服务广受欢迎。公司在立足西南的基础上，正发力将其市场拓展至全国各大城市和景点，如北京长安街、新疆、深圳、西安、武汉、烟台、长春等地，未来随着公司在越来越多的城市斩获订单，业绩可望更上层楼。

智慧城市重要入口，路灯迎来华丽升级。在城市化进程加快，人群聚集性提升的当下，城市发展面临道路拥堵、资源短缺和环境恶化等一系列问题。所谓智慧城市，则指用物联网及大数据技术对城市管理进行重塑升级。但囿于网络容量以及传输速率等原因，其发展一度难伸拳脚。如今随着 5G 建设铺开，网络瓶颈将迎刃而解，智慧城市发展将获重要推力。灯杆智慧说数据显示：截止至 2020 年 4 月初，科技部、工信部、国家测绘地理信息局、发改委所确定的智慧城市相关试点数量累计已达 749 个。

智慧路灯作为智慧城市的重要入口，可搭载网络、监控、显示屏、各类传感器等电子设备，相当于为城市大脑提供情报的“眼、耳、鼻”。此外，为达到 4G 相同的覆盖面，5G 基站数量将大幅提升，重复建设大量基站，不仅形成资源浪费，同时也有碍观瞻，故高密度的智慧路灯将是基站建设的重要载体，有望迎来快速发展机遇。中商产业研究院数据显示：2019 年我国智慧路灯市场规模超 200 亿元，至 2022 年将有望突破千亿元。

受新基建催化，各地政府加码智慧路灯，行业龙头尽享红利。疫情之后，为有效推动经济发展，5G 为代表的新的基建已成业界新贵，受此催化，各大城市纷纷加码智慧路灯建设力度。以深圳为例，2020 年 4 月 23 日，福田区举行 2020 年首批“新基建、新消费、新科技、新制造”重大项目启动暨深圳智能制造中心开工仪式，其中多功能智能杆投资总额达 39 亿元。在此背景下，华体科技作为行业龙头，在品质、服务和性价比方面均具优势，且有较多成功样本，其多功能智慧灯杆先后在雄安新区、深圳、青岛、福州、武汉、长沙、成都等全国 30

余个大中城市推广应用，可望在此盛宴中深度受益。

前期硬件安装抢占先机，后期软件运营稳步推进，智慧城市布局由“肌体”拓展至“大脑”。除智慧路灯硬件安装之外，公司还积极开拓智慧城市运营管理相关软件业务，如在成都天府绿道项目中与腾讯、东华深度合作，共同提供公有云平台系统、网络安全、大数据平台系统等服务。伴随本次项目推进，公司可深度参与智慧城市“大脑”建设及后期运营，既拓宽业务边界，同时也为后续其他智慧城市项目建设积累宝贵经验。

盈利预测和投资评级：首次覆盖，给予买入评级。受益于后疫情时代的新基建催化，我国智慧灯杆建设已然拉开大幕。短期来看，公司作为行业龙头将率先受益；长期而言，在智慧城市建设过程中，从硬件到软件，从“肌体”到“大脑”的升级，乃是华体科技最具期待的业务进阶。预计公司 2020-2022 年实现归母净利润 1.63、3.11、4.10 亿，当前市值对应 PE 29.20、15.31、11.64 倍，首次覆盖，给予公司买入评级。

风险提示：

1) 下游需求不及预期；2) 新基建推行力度不及预期；3) 市场竞争加剧。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	712	1053	1749	2292
(+/-%)	35.36	47.89	66.10	31.05
净利润(百万元)	94	163	311	410
(+/-%)	33.13	73.89	90.73	31.49
摊薄每股收益(元)	0.92	1.60	3.05	4.01
市盈率(PE)	50.67	29.20	15.31	11.64

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	221	241	211	350	609	营业收入	526	712	1,053	1,749	2,292
应收和预付款项	309	553	754	910	1,034	营业成本	340	452	713	1,162	1,500
存货	57	76	85	135	178	营业税金及附加	4	4	7	12	16
其他流动资产	0	53	0	0	0	销售费用	40	39	45	65	89
流动资产合计	587	924	1,050	1,395	1,821	管理费用	38	44	50	75	119
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	(5)	2	1	(0)	(5)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	18	(1)	20	25	43
固定资产	63	90	90	74	39	投资收益	0	0	0	0	0
在建工程	17	22	12	13	15	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	20	27	27	27	27	营业利润	85	114	191	365	480
长期待摊费用	0	0	0	0	0	其他非经营损益	0	(0)	2	2	2
其他非流动资产	164	172	143	147	149	利润总额	85	114	192	366	482
资产总计	851	1,236	1,322	1,656	2,052	所得税	15	20	29	55	72
短期借款	27	94	30	62	0	净利润	71	94	163	311	410
应付和预收款项	239	403	390	381	429	少数股东损益	0	(0)	0	0	0
长期借款	0	50	50	50	50	归母股东净利润	71	94	163	311	410
其他负债	0	0	(0)	(0)	(0)						
负债合计	267	547	470	493	479						
股本	101	102	102	102	102						
资本公积	196	204	204	204	204						
留存收益	287	374	537	849	1,258						
归母公司股东权益	584	681	844	1,155	1,565						
少数股东权益	0	8	8	8	8						
股东权益合计	584	689	852	1,164	1,573						
负债和股东权益	851	1,236	1,322	1,656	2,052						
现金流量表(百万)						预测指标					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	(37)	(75)	16	122	331	毛利率	35.49%	36.44%	32.25%	33.54%	34.54%
投资性现金流	(30)	(42)	18	(16)	(15)	销售净利率	13.40%	13.19%	15.52%	17.81%	17.87%
融资性现金流	16	133	(65)	32	(55)	销售收入增长率	9.62%	35.21%	47.86%	66.16%	31.04%
现金增加额	(51)	16	(30)	139	260	EBIT 增长率	18.34%	43.54%	67.74%	89.13%	30.13%
						净利润增长率	33.41%	33.13%	73.89%	90.73%	31.49%
						ROE	0.12	0.14	0.19	0.27	0.26
						ROA	0.09	0.09	0.15	0.22	0.23
						ROIC	0.19	0.19	0.22	0.33	0.32
						EPS(X)	0.69	0.92	1.60	3.05	4.01
						PE(X)	67.59	50.67	29.20	15.31	11.64
						PB(X)	8.16	7.01	5.65	4.13	3.05
						PS(X)	9.06	6.70	4.53	2.73	2.08
						EV/EBITDA(X)	52.31	38.56	24.85	13.25	9.73

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

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

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。