

金智科技(002090)/电气设备

转让股权增厚业绩,新版终端支撑泛在

评级: 增持(维持)

市场价格: 10.26

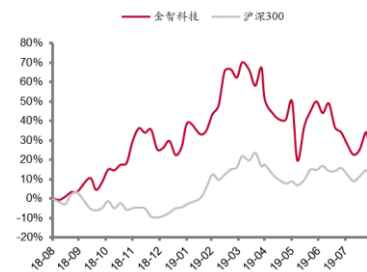
分析师: 苏晨

执业证书编号: S0740519050003

Email: suchen@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	404
流通股本(百万股)	389
市价(元)	10.26
市值(百万元)	4148
流通市值(百万元)	3989

股价与行业-市场走势对比

相关报告
公司盈利预测及估值

指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,305.96	1,675.91	2,096.00	2,620.86	3,252.18
增长率 yoy%	23.04%	-27.32%	25.07%	25.04%	24.09%
净利润	153.48	92.05	168.15	209.75	278.50
增长率 yoy%	40.57%	-40.03%	82.68%	24.74%	32.78%
每股收益(元)	0.38	0.23	0.42	0.52	0.69
每股现金流量	-0.90	-0.39	0.36	0.45	0.54
净资产收益率	13.06%	7.47%	12.14%	13.40%	15.46%
P/E	27.0	45.1	24.7	19.8	14.9
PEG	2.12	0.98	3.33	1.55	0.32
P/B	3.5	3.4	3.0	2.6	2.3

备注:

投资要点

- 公司发布 2019 年中报:** 2019H1 实现营业收入 8.45 亿元, 同比增长 9.91%; 实现归母净利润 0.94 亿元, 同比增长 60.18%; 扣非归母净利润 0.28 亿元, 同比下滑 22.12%; 毛利率 28.28%, 同比提升 1.53pct; 净利率 10.57%, 同比提升 3.41pct。单季度看: 2019Q2 实现营收 4.41 亿元, 同比提升 14.91%; 归母净利润 0.64 亿元, 同比提升 71.57%; 毛利率 25.15%, 同比下滑 6.55pct; 净利率 14.59%, 同比提升 7.19pct。业绩符合市场预期。
- 非经常性损益致公司业绩出现较大波动。** 2019H1 公司非经常性损益金额 0.66 亿元, 其中转让光伏电站与北京乾华电力股权收益 0.18 亿元, 转让紫金信托股权投资收益 0.62 亿元; 2018H1 公司非经常性损益金额 0.23 亿元, 其中紫金信托持有收益 0.13 亿元; 非经常性损益致公司业绩出现较大波动。
- 智慧能源聚焦电力产品, 新型 TTU 取得突破。** 公司持续聚焦电力产品业务, 2019H1 订单取得增长, 其中智能发电业务兼顾新建机组与老厂改造、智能输配电业务成功切入南网、模块化变电站业务多点开花; 公司基于华为芯片自主研发新一代 TTU, 并于 2019 年 5 月成功中标国网配网设备招标项目。
- 智慧城市稳健发展, 成功中标国网信息化项目。** 公司持续打磨大数据、物联网等核心技术, 在企业互联领域成功中标国网信息化招标项目, 在智能建筑、智能交通业务领域中标全国范围多个项目, 推动智慧城市业务稳健增长。
- 坚持贯彻“两化融合”, 积极支撑“泛在”与“数字南网”。** 公司坚持将电力自动化与信息化核心技术有机结合、深度融合, 充分发挥两大业务协同效应, 并深度参与“物联网智能感知终端平台”国家课题。公司新一代智能配变终端成功研制并中标, 为公司参与国网“泛在”与“数字南网”建设建立良好开端。
- 投资建议:** 公司专注电力自动化与信息化多年, 积极推动“两化”融合, 在电力自动化全产业链布局、智慧城市解决方案平台积极推进背景下, 有望充分受益于国内智能化与信息化投资上台阶, 我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 1.68/2.10/2.79 亿元, EPS 分别为 0.42/0.52/0.69 元, 对应 2019 年 8 月 26 日收盘价 PE 分别为 24.7/19.8/14.9 倍, 维持增持评级。
- 风险提示:** 电网招标不及预期、泛在电力物联网建设不及预期、智慧城市业务推进不及预期

图表 1: 公司财务预测 (金额: 百万元)

2019年8月27日						财务指标					
利润表	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2017	2018	2019E	2020E	2021E	
营业收入	2,306.0	1,675.9	2,096.0	2,620.9	3,252.2	成长性					
减:营业成本	1,757.5	1,208.3	1,496.4	1,865.8	2,306.7	营业收入增长率	23.0%	-27.3%	25.1%	25.0%	
营业税费	13.3	12.6	12.4	16.8	21.5	营业利润增长率	78.1%	-42.7%	91.0%	27.9%	
销售费用	129.4	114.5	146.7	183.5	227.7	净利润增长率	40.6%	-40.0%	82.7%	24.7%	
管理费用	260.3	112.6	241.0	301.4	374.0	EBITDA增长率	-0.6%	65.8%	-11.3%	17.8%	
财务费用	55.5	77.4	50.0	50.0	50.0	EBIT增长率	-5.2%	94.1%	-14.5%	21.5%	
资产减值损失	36.6	35.5	33.6	35.2	34.8	NOPLAT增长率	49.7%	-12.8%	19.2%	21.5%	
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	6.2%	3.1%	1.0%	9.3%	
投资和汇兑收益	21.8	61.2	53.0	45.3	53.2	净资产增长率	-5.7%	4.7%	11.6%	14.2%	
营业利润	152.6	87.4	166.9	213.5	288.7	利润率					
加:营业外净收支	1.1	-0.7	21.7	7.4	9.5	毛利率	23.8%	27.9%	28.5%	28.8%	
利润总额	153.6	86.7	188.6	220.9	298.2	营业利润率	6.6%	5.2%	8.0%	8.1%	
减:所得税	8.8	-3.3	11.3	13.3	17.9	净利率	6.7%	5.5%	8.0%	8.6%	
净利润	153.5	92.0	168.1	209.8	278.5	EBITDA/营业收入	8.1%	18.6%	13.2%	12.4%	
资产负债表	2017	2018	2019E	2020E	2021E	EBIT/营业收入	5.7%	15.1%	10.3%	10.4%	
货币资金	687.8	575.8	720.2	900.5	1,117.5	运营效率					
交易性金融资产	-	-	-	-	-	固定资产周转天数	100	145	117	91	
应收账款	1,355.3	1,360.7	1,492.2	1,696.5	2,007.4	流动营业资本周转天数	143	193	153	130	
应收票据	28.7	37.2	45.2	57.8	70.1	流动资产周转天数	441	591	520	493	
预付账款	196.9	95.9	267.2	185.0	374.6	应收账款周转天数	180	292	245	219	
存货	532.1	510.8	782.4	827.9	1,164.7	存货周转天数	78	112	111	111	
其他流动资产	68.1	50.0	118.9	79.0	82.6	总资产周转天数	608	842	743	668	
可供出售金融资产	147.3	140.6	144.4	144.1	143.0	投资资本周转天数	275	395	322	271	
持有至到期投资	-	-	-	-	-	投资回报率					
长期股权投资	24.7	26.1	32.3	40.3	45.5	ROE	13.1%	7.5%	12.1%	13.4%	
投资性房地产	-	-	-	-	-	ROA	3.6%	2.3%	3.7%	4.0%	
固定资产	658.2	687.6	670.7	650.0	626.0	ROIC	11.5%	9.4%	10.9%	13.1%	
在建工程	68.3	185.8	335.8	485.8	635.8	费用率					
无形资产	71.1	70.3	63.0	55.7	48.4	销售费用率	5.6%	6.8%	7.0%	7.0%	
其他非流动资产	132.5	127.7	114.3	108.2	102.8	管理费用率	11.3%	6.7%	11.5%	11.5%	
资产总额	3,971.0	3,868.6	4,786.8	5,230.8	6,418.3	财务费用率	2.4%	4.6%	2.4%	1.9%	
短期债务	587.4	580.9	514.7	647.1	822.7	二费/营业收入	19.3%	18.2%	20.9%	20.4%	
应付账款	880.9	847.4	1,295.8	1,372.8	1,923.3	偿债能力					
应付票据	142.4	83.6	196.6	152.3	279.4	资产负债率	67.8%	65.4%	67.6%	66.9%	
其他流动负债	291.2	746.7	477.1	595.4	712.4	负债权益比	210.3%	188.6%	209.0%	202.5%	
长期借款	271.7	241.3	280.7	320.5	366.1	流动比率	1.51	1.16	1.38	1.35	
其他非流动负债	517.9	28.6	360.3	302.3	230.4	速动比率	1.23	0.94	1.06	1.05	
负债总额	2,691.4	2,528.4	3,125.2	3,390.4	4,340.3	利息保障倍数	2.35	3.28	4.34	5.27	
少数股东权益	104.0	107.8	110.6	108.5	110.3	分红指标					
股本	237.8	237.8	404.3	404.3	404.3	DPS(元)	0.09	0.05	0.11	0.12	
留存收益	941.5	998.0	980.3	1,161.1	1,397.0	分红比率	23.2%	20.7%	25.5%	23.1%	
股东权益	1,279.6	1,340.3	1,495.2	1,673.9	1,911.6	股息收益率	0.9%	0.5%	1.0%	1.2%	
现金流量表	2017	2018	2019E	2020E	2021E	业绩和估值指标	2017	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	144.8	90.0	168.1	209.8	278.5	EPS(元)	0.38	0.23	0.42	0.52	
加:折旧和摊销	57.7	58.2	58.9	61.4	63.8	BVPS(元)	2.91	3.05	3.42	3.87	
资产减值准备	36.6	35.5	-	-	-	PE(X)	27.0	45.1	24.7	19.8	
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	3.5	3.4	3.0	2.6	
财务费用	57.2	77.3	50.0	50.0	50.0	P/FCF	95.6	-50.6	-339.2	19.5	
投资收益	-21.8	-61.2	-53.0	-45.3	-53.2	P/S	1.8	2.5	2.0	1.6	
少数股东损益	-8.6	-2.0	9.2	-2.1	1.8	EV/EBITDA	31.8	14.9	16.9	14.3	
营运资金的变动	-183.2	-56.0	-52.0	-55.2	-109.7	CAGR(%)	12.8%	46.0%	7.4%	12.8%	
经营活动产生现金	-77.7	81.6	181.2	218.5	231.3	PEG	2.1	1.0	3.3	1.5	
投资活动产生现金	89.1	105.7	-135.5	-137.8	-128.3	ROIC/WACC	1.1	0.9	1.1	1.3	
融资活动产生现金	-225.4	-280.0	98.6	99.6	113.9	REP	2.9	2.7	2.3	1.7	

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。