

英唐智控 (300131)

背靠实力厂商，构筑大分销平台

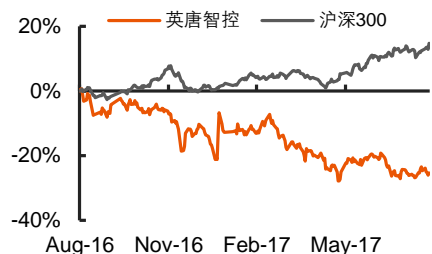
推荐 (维持)

现价: 7.97 元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.yitoo.com
大股东/持股	胡庆周/26.55%
实际控制人/持股	胡庆周/26.55%
总股本(百万股)	1,070
流通 A 股(百万股)	628
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	85.24
流通 A 股市值(亿元)	50.04
每股净资产(元)	1.70
资产负债率(%)	48.50

行情走势图



相关研究报告

《英唐智控*300131*签署合作协议,进一步扩大分销版图》 2017-08-17

《英唐智控*300131*销量稳步提升,扣非净利高速增长》 2017-07-13

证券分析师

刘舜逢 投资咨询资格编号
S1060514060002
0755-22625254
LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.
CN

研究助理

蒋朝庆 一般从业资格编号
S1060115080090
0755-33547558
JIANGCHAOQING431@PINGAN.CO
M.CN

徐勇 一般从业资格编号
S1060117080022
0755-33547378
XUYONG318@PINGAN.COM.CN

投资要点

事项:

8月28日晚,公司发布了2017年上半年业绩报告,上半年公司营业收入达32.87亿元(127.93% YoY),归属于上市公司股东的净利润为0.76亿元(-24.36% YoY),每股收益0.07元。

平安观点:

- **销量稳步提升,上半年业绩符合预期:**上半年公司营业收入达 32.87 亿元 (127.93% YoY),归属于上市公司股东的净利润为 0.76 亿元 (-24.36% YoY),每股收益 0.07 元。上半年非经常性损益对净利润的影响金额约为 168 万元 (16 年同期非经常性损益约为 5972 万元),剔除非经常性损益影响后,今年上半年归属于上市公司股东的净利润较 16 年同期增加 83.07%。与去年同期相比,今年上半年公司的电子元器件销量稳步增长,家电智能化、消费电子、汽车电子等行业需求量不断增加,公司贯彻实施内升及外延整合战略迅速扩大销售规模,销售规模及盈利水平均有一定幅度的增长,进而提高了公司自身的行业地位及增强了公司稳定的盈利能力。
- **依托优软平台,搭建电子互联网平台:**公司的产业互联网平台以 B2B 商务为切入点,打造电子行业垂直生态圈。2017 年上半年,优软云的注册用户达到 5663 家,标准器件数量突破 800 万,优软商城也正式上线。同时,公司推进中长期战略金融板块的落实,搭建和完善公司电子信息产业互联网平台的金融子平台。公司投资设立了横琴金投,有利于搭建和完善公司电子信息产业互联网平台的金融子平台,从而提升该平台的金融产品开发和运营的能力。公司布局供应链金融,能够为制造业中小企业提供金融支持,改善行业内现金流,帮助企业快速发展。
- **背靠实力厂商,构筑大分销平台:**公司积极进行行业整合与合作,丰富了公司技术分销型和资源型的产品线,打造了公司完整而稳定的金字塔式的产品线。公司在产业链的横向整合中吸纳了 SK 海力士、MTK、楼氏、德信、微芯、汇鼎、三星等众多优质品牌,一方面,公司将进一步完善深圳

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1771	4222	8054	11277	14661
YoY(%)	260.9	138.3	90.8	40.0	30.0
净利润(百万元)	38	201	293	386	500
YoY(%)	74.8	435.5	45.3	32.0	29.5
毛利率(%)	10.3	9.9	9.9	10.0	10.0
净利率(%)	2.1	4.8	3.6	3.4	3.4
ROE(%)	2.1	10.8	14.2	16.7	18.2
EPS(摊薄/元)	0.04	0.19	0.27	0.36	0.47
P/E(倍)	226.6	42.3	29.1	22.1	17.0
P/B(倍)	5.0	4.6	4.2	3.7	3.1

华商龙的电子分销产品线，增强公司资源性优势，为客户提供更全面的一揽子服务，增加核心大中型客户的黏性，从而提高公司的市场综合竞争力和盈利能力。另一方面，通过 MTK、SK 海力士等极具吸引力的电子产品在公司产业互联网平台上销售，能吸引更多的中小型客户入驻该平台，有助于扩充平台的注册用户，增加平台的粘性。同时，公司重孙公司华商龙科技与深华互联（香港）股份有限公司签订业务合作协议，共同开展偏光片剪裁和销售业务。未来公司拥有业界核心偏光片的经销权，向 AMOLED 厂商供货，将全面受益于 AMOLED 渗透率的提升。

- **投资策略：**随着电子信息产业向国内转移，我们看好英唐智控在电子分销和物联网家居的转型。我们维持对公司的业绩预测，预计公司 2017-2019 年营业收入分别为 80.54/112.77/146.61 亿元，归母净利润分别为 2.93/3.86/5.00 亿元，对应的 EPS 分别为 0.27/0.36/0.47 元，对应 PE 为 29/22/17 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧；代理权限风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	2556	6419	7713	10859
现金	421	2178	3050	3965
应收账款	1123	2247	2472	3662
其他应收款	31	172	112	257
预付账款	95	187	207	305
存货	703	1426	1554	2318
其他流动资产	183	210	318	351
非流动资产	1061	1910	2551	2966
长期投资	0	0	0	0
固定资产	6	702	1264	1679
无形资产	56	57	52	45
其他非流动资产	999	1151	1236	1242
资产总计	3617	8329	10265	13824
流动负债	1667	6030	7605	10781
短期借款	682	4377	5593	8058
应付账款	684	1203	1439	1994
其他流动负债	301	450	574	729
非流动负债	1	178	233	213
长期借款	0	177	232	212
其他非流动负债	1	1	1	1
负债合计	1667	6207	7838	10994
少数股东权益	77	86	104	118
股本	1070	1070	1070	1070
资本公积	521	521	521	521
留存收益	263	441	524	709
归属母公司股东权益	1873	2036	2323	2712
负债和股东权益	3617	8329	10265	13824

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	27	-989	633	-576
净利润	210	302	404	514
折旧摊销	12	35	85	126
财务费用	22	130	231	316
投资损失	-63	0	0	0
营运资金变动	-183	-1455	-88	-1532
其他经营现金流	29	0	0	0
投资活动现金流	-38	-884	-727	-540
资本支出	56	849	642	414
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	18	-35	-85	-126
筹资活动现金流	241	-65	-250	-435
短期借款	383	0	0	0
长期借款	0	177	56	-20
普通股增加	535	0	0	0
资本公积增加	-535	0	0	0
其他筹资现金流	-142	-242	-305	-415
现金净增加额	230	-1938	-344	-1551

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	4222	8054	11277	14661
营业成本	3804	7254	10155	13196
营业税金及附加	4	14	15	18
营业费用	100	129	169	220
管理费用	89	161	226	293
财务费用	22	130	231	316
资产减值损失	27	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	-0
投资净收益	63	0	0	0
营业利润	240	366	481	617
营业外收入	2	4	4	4
营业外支出	0	0	1	1
利润总额	241	370	484	621
所得税	31	68	80	106
净利润	210	302	404	514
少数股东损益	9	9	18	14
归属母公司净利润	201	293	386	500
EBITDA	282	522	800	1062
EPS (元)	0.19	0.27	0.36	0.47

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	138.3	90.8	40.0	30.0
营业利润(%)	400.9	52.9	31.4	28.3
归属于母公司净利润(%)	435.5	45.3	32.0	29.5
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	9.9	9.9	10.0	10.0
净利率(%)	4.8	3.6	3.4	3.4
ROE(%)	10.8	14.2	16.7	18.2
ROIC(%)	9.1	6.0	7.3	7.0
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	46.1	74.5	76.4	79.5
净负债比率(%)	14.8	114.1	117.2	155.0
流动比率	1.5	1.1	1.0	1.0
速动比率	1.1	0.8	0.8	0.8
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	1.4	1.3	1.2	1.2
应收账款周转率	4.8	4.8	4.8	4.8
应付账款周转率	7.7	7.7	7.7	7.7
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.19	0.27	0.36	0.47
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.22	-0.92	0.59	-0.54
每股净资产(最新摊薄)	1.75	1.90	2.17	2.54
估值比率	-	-	-	-
P/E	42.3	29.1	22.1	17.0
P/B	4.6	4.2	3.7	3.1
EV/EBITDA	31.5	21.1	14.3	12.3

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033