

英唐智控 (300131)

“双平台”促成长，战略转型成效凸显

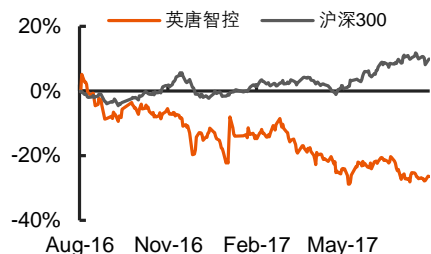
推荐 (维持)

现价: 8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	胡庆周
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)	85.56
流通 A 股市值(亿元)	50.23
每股净资产(元)	1.75
资产负债率(%)	59.30

行情走势图



相关研究报告

- 《英唐智控*300131*背靠实力厂商,构筑大分销平台》 2017-08-29
- 《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
- 《英唐智控*300131*顺应一站式需求,打造电子信息产业生态圈》 2017-07-04

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

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

投资要点

事项:

10月23日晚,英唐智控发布2017年三季报,2017年前三季度累计营收57.68亿元,同比增长97.46%;归属于母公司股东的净利润1.24亿元,同比下滑15.08%,每股收益0.12元。

平安观点:

- **战略成效凸显,销售规模持续扩大:** 2017年前三季度累计营收 57.68 亿元,同比增长 97.46%; 归属于母公司股东的净利润 1.24 亿元,同比下滑 15.08%, 每股收益 0.12 元。其中第三季度公司实现营业收入 24.81 亿元,同比增长 67.75%; 单季度归母净利润为 0.48 亿元,同比增长 5.36%。前三季度非经常性损益对净利润的影响金额约为 163 万元(16 年同期非经常性损益约为 5953 万元),剔除非经常性损益影响后,今年前三季度归属于上市公司股东的净利润同比增长 41.23%。今年前三季度公司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。
- **顺应行业大趋势,搭建“优软云”平台:** 为满足中国企业批量和多样化采购的需求,公司顺应大势搭建“优软云”平台,以 B2B 商务为切入点,在掌控核心技术的同时,打造了电子信息产业垂直生态圈。目前公司平台已积累了近 5700 多家企业用户,真正实现了电子行业间的系统连接,解决中小企业的大部分问题。2017 年上半年,公司优软商城正式上线,近期深圳市英唐保理有限公司正式成立,有效推进了公司中长期战略金融板块的落实。同时,优软云平台还提供融资、租赁、保理、小额贷等金融综合服务,整合产业上下游的同时,流量变现以及金融综合服务将成为公司长期的业绩驱动力,也为行业内企业高速增长保驾护航。
- **内存价格续涨,分销厂商或受益:** 据 IC Insights 预测,今年存储 DRAM 市场产值将达 720 亿美元,是今年半导体产业中最大产品,FLASH 市场也将达到 498 亿美元,同时预测今年 DRAM 价格的全年涨幅将达到 63%,

	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

NAND Flash 价格涨幅也将创纪录地达到 33%。英唐智控收购的联合创泰是一家有丰富的代理分销经验电子元器件产品的授权分销商，是唯一一家在国内电子元器件分销行业同时拥有 MTK 的主控芯片和 SK 海力士内存品牌的厂商。拥有强势的资源类产品线的分销权，与兆易创新的合作也进一步确定联合创泰在行业内的地位和优势。同时，公司重孙公司华商龙科技与深华云联（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，公司 6 亿元的债券获得证监会核准，将有效补充公司流动资金，向分销龙头迈进。

- **员工持股构筑安全边际，彰显公司发展信心：**公司积极实施员工持股，2016 年以来公司实施了两次员工持股计划，共购买公司股份 4794 万股，合计购买金额约 4.39 亿元，成交均价约 9.16 元/股。一方面，员工持股计划的实施有利于吸引和保留优秀管理人才和业务骨干，促进公司长期、持续、健康发展。另一方面，员工持股的实施有利于稳定股价，构筑股价安全边际，彰显了公司对于未来发展的信心。
- **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。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
PINGAN SECURITIES

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