

智洋创新 (688191.SH)

骨干增持显信心，开拓水利新领域

核心骨干积极增持，快速成长信心充足。公司公告实控人及部分董监高及核心技术人员拟6个月内增持公司股票900至1520万元，核心骨干积极增持彰显公司未来发展信心和长期投资价值认可。近期公司已公告2022年财务预算，预算2022年实现主营业务收入9.1亿元，同增39%，较去年提速8个pct，有望维持稳健高增长；预算实现净利润1.05亿元，同增49%，较去年大幅提速73个pct，业绩有望明显恢复。其中，公司预算2022年毛利率37.4%，YoY+2.2个pct；净利率11.5%，YoY+0.8个pct；期间费用率25.3%，同比持平。整体看，公司去年因执行低毛利战略性与示范性项目较多、芯片等原材料价格明显上涨、研发投入提升等因素致盈利能力有所下降，今年相关因素影响有望明显减弱，促公司成长性、盈利能力较去年明显回升。

水利智能可视化运维产品落地提速，今年预算营收5000万。公司AI智能可视化运维管理系统除可运用在电力系统外，还可延伸至水利、轨交、应急管理线性基础设施。今年3月公司以自有资金3000万元设立全资子公司“智洋上水”，拟积极推动水利产品研发及市场开拓，提升行业地位与市占率，实现多业务线协同发展。近期公司公告智洋上水已与南京英利特斯共同投资设立孙公司“智善利源”，智洋上水出资2040万元持股68%。南京英利特斯主营建筑工程设计、施工等业务，预计在南京地区具备一定项目或渠道资源，双方合作有利于加速推进公司水利业务落地，快速突破水利行业业务重点区域，提升业务实力。据公司财务预算，2022年公司预算水利/轨道交通/应急管理领域分别实现营收5000/2500/1000万元，分别占总营收的5%/3%/1%，水利可视化运维产品有望年内率先实现规模化突破。

电力/水利板块今年投资高景气，公司智能可视化运维产品重点受益。在今年稳增长背景下，电力、水利等细分板块投资呈现出较高景气度。电力方面，今年国家电网计划电网投资5012亿元，首次突破5000亿元，较去年4025亿元大幅增长25%，其中高压特高压输电线路作为新基建重点方向之一，投资力度有望明显增强，公司作为国内输电线路可视化智能运维领军者有望重点受益。水利方面，今年我国水利建设投资目标8000亿元，1-4月已完成水利建设投资1958亿元，同比大幅增长46%，且财政一般公共预算、政府性基金、国开行、地方政府专项债等多路资金组合发力支持水利投资，行业有望保持高景气，为公司水利智能可视化运维业务提供优良成长环境。

投资建议：我们预计公司2022-2024年分别实现归母净利润1.1/1.4/1.9亿元，同比增长49%/35%/35%，EPS分别为0.69/0.93/1.26元（2021-2024年CAGR为40%），当前股价对应PE分别为22/16/12倍，维持“买入”评级。

风险提示：疫情冲击超预期风险，新业务推进不及预期风险，原材料价格波动风险，行业投资不及预期风险等。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	502	656	910	1,236	1,666
增长率yoy(%)	52.9	30.6	38.7	35.8	34.8
归母净利润(百万元)	92	70	105	142	192
增长率yoy(%)	8.1	-23.6	49.2	35.3	35.2
EPS最新摊薄(元/股)	0.60	0.46	0.69	0.93	1.26
净资产收益率(%)	23.4	8.6	11.7	13.9	16.0
P/E(倍)	25.3	33.1	22.1	16.4	12.1
P/B(倍)	5.9	2.9	2.6	2.3	1.9

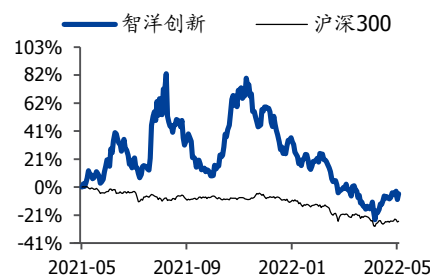
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年5月25日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	电网设备
前次评级	买入
5月25日收盘价(元)	15.22
总市值(百万元)	2,329.36
总股本(百万股)	153.05
其中自由流通股(%)	46.25
30日日均成交量(百万股)	1.37

股价走势



作者

分析师 何亚轩

执业证书编号: S0680518030004

邮箱: heyaxuan@gszq.com

分析师 廖文强

执业证书编号: S0680519070003

邮箱: liaowenqiang@gszq.com

分析师 程龙戈

执业证书编号: S0680518010003

邮箱: chenglongge@gszq.com

相关研究

1、《智洋创新(688191.SH): 电网可视化智能运维专家, 引领行业成长》2021-08-06



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	688	1105	1202	1404	1693
现金	205	373	333	335	373
应收票据及应收账款	221	383	408	474	535
其他应收款	2	2	4	4	6
预付账款	4	14	11	22	22
存货	224	284	397	519	706
其他流动资产	32	50	50	50	50
非流动资产	29	144	205	246	268
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	13	113	174	214	236
无形资产	1	2	2	2	2
其他非流动资产	15	28	28	29	29
资产总计	717	1249	1407	1649	1961
流动负债	323	415	491	605	741
短期借款	22	0	0	0	0
应付票据及应付账款	167	229	302	413	543
其他流动负债	134	186	189	192	198
非流动负债	0	17	17	17	17
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	17	17	17	17
负债合计	323	432	508	622	758
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	115	153	153	153	153
资本公积	51	395	395	395	395
留存收益	228	268	358	475	624
归属母公司股东权益	394	817	899	1028	1203
负债和股东权益	717	1249	1407	1649	1961

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	53	-51	63	90	124
净利润	92	70	105	142	192
折旧摊销	4	10	22	32	41
财务费用	0	-5	-1	2	6
投资损失	-1	-2	-1	-1	-1
营运资金变动	-40	-137	-61	-86	-115
其他经营现金流	-2	13	0	0	0
投资活动现金流	-15	-114	-81	-72	-62
资本支出	16	116	61	41	22
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	1	2	-21	-31	-40
筹资活动现金流	19	327	-22	-16	-23
短期借款	22	-22	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	38	0	0	0
资本公积增加	0	344	0	0	0
其他筹资现金流	-3	-33	-22	-16	-23
现金净增加额	57	162	-40	2	39

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	502	656	910	1236	1666
营业成本	297	426	572	769	1029
营业税金及附加	4	4	9	11	13
营业费用	53	65	91	117	155
管理费用	21	37	55	74	100
研发费用	39	69	100	136	183
财务费用	0	-5	-1	2	6
资产减值损失	-3	-4	0	0	0
其他收益	24	33	31	32	34
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	2	1	1	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	108	78	117	159	215
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	106	77	117	158	214
所得税	14	7	12	16	21
净利润	92	70	105	142	192
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	92	70	105	142	192
EBITDA	106	76	128	180	245
EPS (元)	0.60	0.46	0.69	0.93	1.26

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	52.9	30.6	38.7	35.8	34.8
营业利润(%)	8.9	-27.9	51.0	35.3	35.2
归属于母公司净利润(%)	8.1	-23.6	49.2	35.3	35.2
获利能力					
毛利率(%)	40.8	35.0	37.2	37.8	38.3
净利率(%)	18.4	10.7	11.6	11.5	11.6
ROE(%)	23.4	8.6	11.7	13.9	16.0
ROIC(%)	21.1	7.2	10.4	12.8	15.0
偿债能力					
资产负债率(%)	45.0	34.6	36.1	37.7	38.6
净负债比率(%)	-46.4	-43.6	-35.2	-30.9	-29.6
流动比率	2.1	2.7	2.4	2.3	2.3
速动比率	1.3	1.8	1.5	1.3	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	2.4	2.2	2.3	2.8	3.3
应付账款周转率	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.60	0.46	0.69	0.93	1.26
每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	-0.33	0.41	0.59	0.81
每股净资产(最新摊薄)	2.58	5.34	5.87	6.71	7.86
估值比率					
P/E	25.3	33.1	22.1	16.4	12.1
P/B	5.9	2.9	2.6	2.3	1.9
EV/EBITDA	20.3	26.1	15.7	11.1	8.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 5 月 25 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com