



许继智能 (831396): 科研实力雄厚配电产品制造商

2016年2月24日

电话:	袁季(分析师、首席研究官) 020-88836102	黄莞(研究助理) 020-88836112
执业编号:	A1310512070003	
邮箱:	yuanj@gzgzhs.com.cn	huanguan@gzgzhs.com.cn

【公司简介】

河南许继智能科技股份有限公司(以下简称“许继智能”,证券代码:831396)成立于2009年05月14日,是一家专业从事智能配用电系列产品的研发、设计、生产和销售企业,主营产品为CDZ-8000智能变配电系统、CLZ-8000电气火灾监控系统和XJFL-8000防雷系统。公司技术力量雄厚,是省级创新型试点企业、河南省节能减排科技创新示范企业、国家发展和改革委员会战略性新兴产业《轨道交通智能供电及安全设备》产业化项目基地。公司目前是中国中西部地区最大的智能配用电产品制造商。

许继智能于2014年12月3日在新三板挂牌上市,2015年12月9日转为做市交易。截至2016年2月23日,公司总股本5050万股,其中2237.91万股是流通股,均在新三板交易。



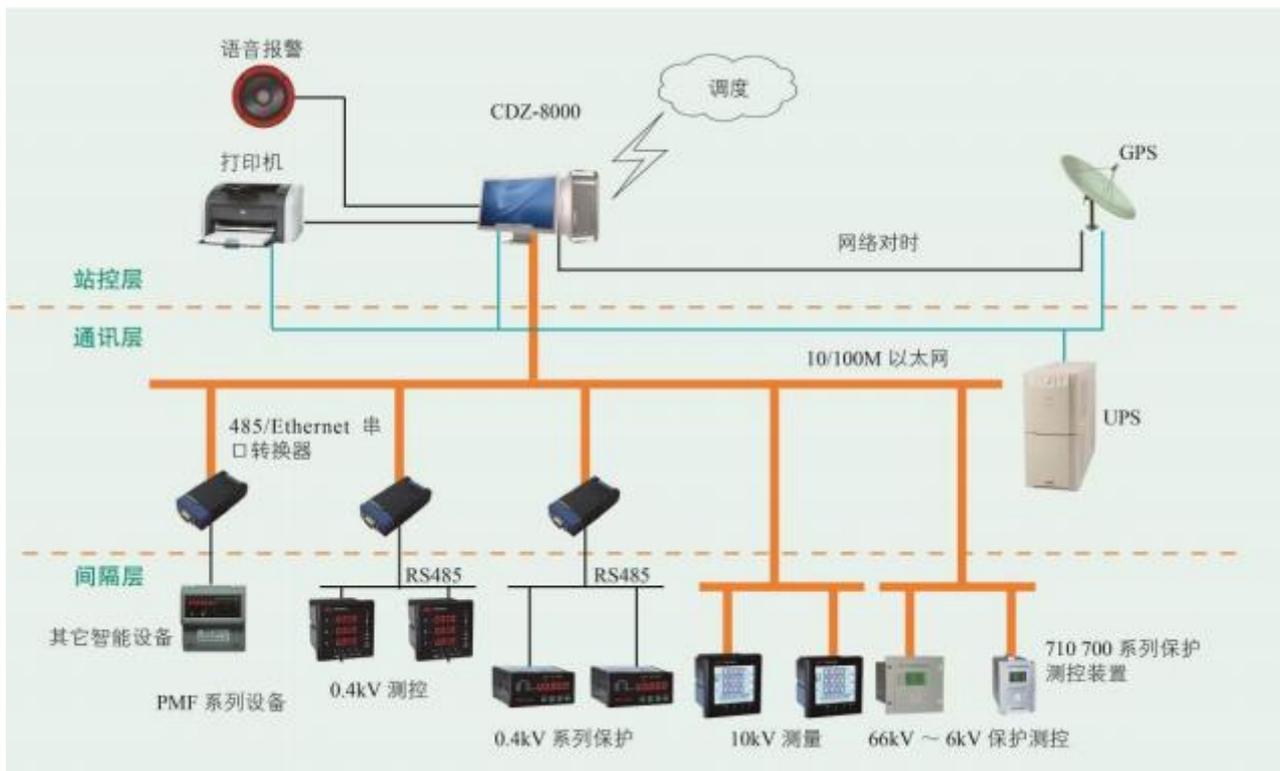
河南许继智能科技股份有限公司
HENAN XJ INTELLIGENT TECHNOLOGY CO.,LTD

【公司亮点】

➢ 重视研发投入和技术创新,形成雄厚的科研支撑力量。公司在智能配用电领域拥有强大的技术开发能力和自主创新能力,于2012年至今先后被认定为高新技术企业、市级创新型企业和省级创新型试点企业。公司现有员工181人,其中技术人员71人,占员工总数的39.00%。公司研发费用投入占营业收入的8%以上。目前已经和清华大学、郑州大学、郑州铁路局总工程师室、河南省电力公司电力科学研究院等高校和科研院所展开了科研合作,并且和华北水利水电大学电力学院签订了就业基地协议。



➤ **锐意进取高速发展，具有较高的成长性。**公司发展速度优于同行业其他公司，规模不断壮大。自成立以来发展迅速，产值、利润每年都以 35% 以上的速度递增。由于突出的表现，公司入选由河南省科学技术厅、河南省财政厅首次组织评选的“2015 年河南省瞪羚企业”，获得补助经费 100 万元。并且公司申报的“年产 80000 台电力智能终端设备”项目通过评审，公司获得该项目专项资金人民币 160 万元。公司将依此为契机，努力建设好该项目，促进公司更高速的发展。



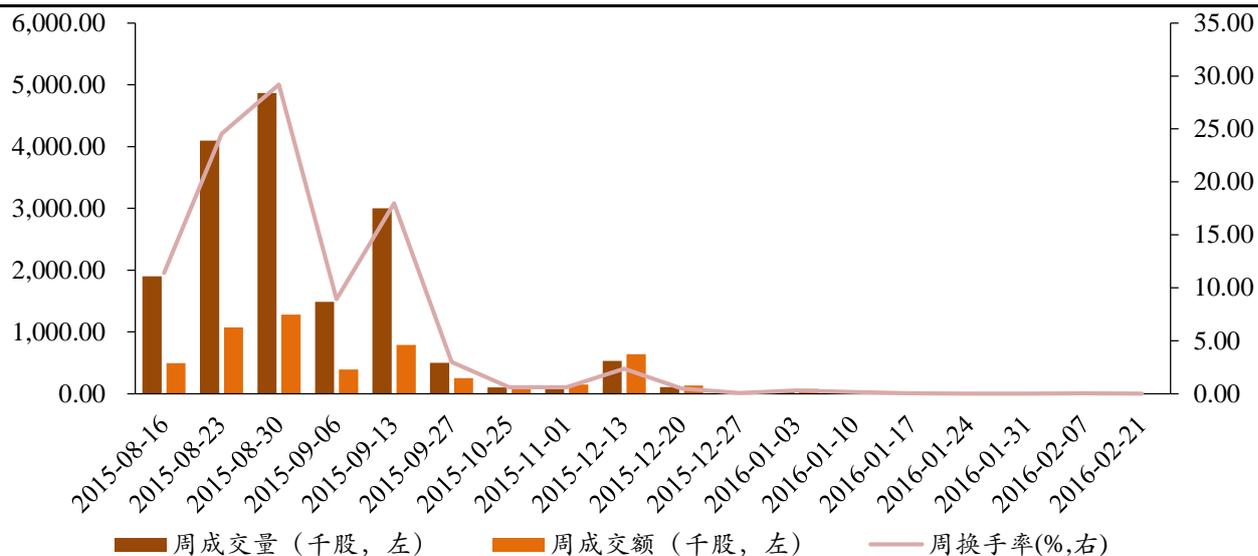
➤ **低成本、完整产业供应链优势。**公司位于河南省许昌市，当地聚集了电力产业供应链各环节的众多供应商，并因地处中西部地区，物价相对较低。公司所处低压智能配用电细分领域的规模化竞争对手较少，少数大型竞争对手。公司成立之后恰逢国家投入四万亿进行基础设施建设，公司在分析目标市场客户需求的基础上，有针对性地研发质量有较高保证的全系列产品，迅速占领市场，已经具有一定的市场知名度和市场占有率。公司目前是中国中西部地区最大的智能配用电产品制造商。

【市场表现】

交易活跃：自 2015 年 8 月 14 日首次成交开始，总成交金额 5467.65 万元，周均换手率 5.54%。公司于 2015 年 8 月 14 日首次发生协议转让，此后每周成交量有波动。2015 年 8 月最高成交量达 1086.39 万股，成交金额 2851.97 万元。截至 2016 年 2 月 23 日，公司股票总成交量 1682.34 万股，总成交金额 5467.65 万元，周均换手率 5.54%。



图表 1 许继智能成交情况，周均换手率 5.54%



资料来源：wind，广证恒生

【机构持股】

2016年2月23日，控股股东为张洪涛，持股27.45%。机构股东为上海许都投资管理合伙企业(有限合伙)、北京基石创业投资基金(有限合伙)、中国银河投资管理有限公司，持股17.49%、4.55%、2.97%。

2015年12月8日，公司公告，股票转让方式自2015年12月9日起变更为做市转让。做市商分别为光大证券、国开证券、国泰君安证券、华融证券、平安证券、山西证券、中国银河证券。

【主板相关概念股】

中国宝安 (000009.SZ)：公司主营业务是高新技术产业、房地产业、生物医药业，曾连创“新中国第一家股份制企业、发行新中国第一张股票”等多项新中国第一。经过多年的发展，公司取得了非凡的业绩，正在向以高新技术产业、房地产业、生物医药业为主的投资控股集团的目标迈进。

东方电气 (600875.SH)：公司是我国最大的发电设备制造企业之一，主要从事水力发电机组、燃煤发电机、燃气发电机、核电汽轮发电机和交直流电机及控制装置的生产及销售。凭借长期的生产经验和技術实力，公司发电设备产量已超过美国通用电气，跃居世界第一位。

上海电器 (601727.SH)：公司主要从事工程设计、产品开发、设备制造、工程成套和技术服务，并形成了设备总成套、工程总承包和为客户提供现代综合服务的核心竞争优势。主要产品长期居中国领先地位，并在国际市场上占有一定的份额。

【财务数据透视】

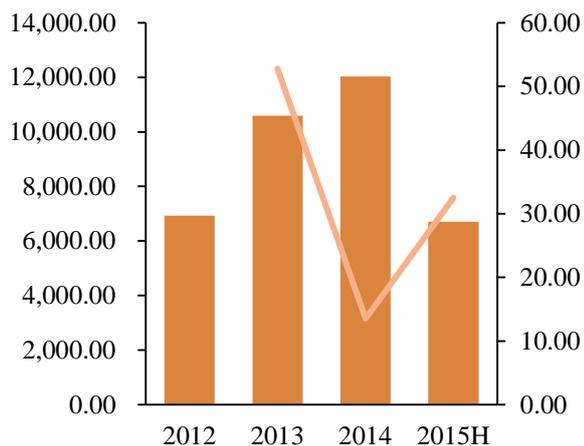
根据2014年年度报告，许继智能主营业务包括保护测控装置、电量监测装置类、加工服务及其他、8000系列智能系统、800系列保护测控装置和保护柜、直流屏、配电箱五大类，在营业收入中的占比分别为29.49%、18.67%、14.78%、12.27%和17.07%。2014年全年公司



实现营业收入 1.2 亿元，同比增长 13.53%，归母净利润 1115.96 万元，同比增长 174.26%，经营活动现金净流量 409.7 万元，同比下降 75.70%，较 2013 年大幅下降，主要是因为 2014 年度支付投标保证金较多，并且在清理归还一些往来款之后并未像往年一样再借入。

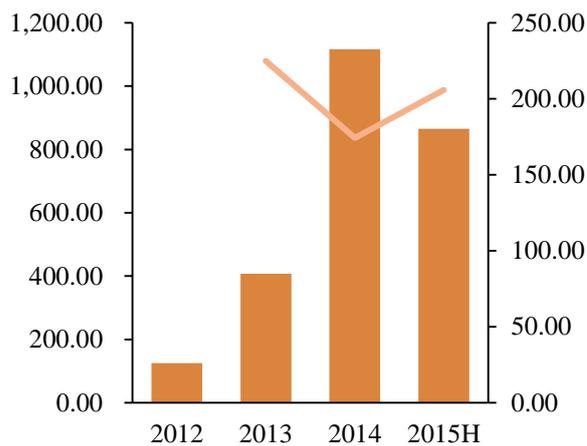
根据 2015 年半年度报告，2015 年上半年营业收入 6711.52 万元，同比增长 32.55%，归母净利润 862.42 万元，同比增长 205.68%，经营活动现金净流量 -1747.37 万元，同比下降 535.43%。

图表 2 2014 营业收入保持 13% 的同比增率



营业收入(万元, 左) 同比(%), 右)

图表 3 2014 归母净利润保持 174% 以上的同比增率



归母净利润 (万元, 左) 同比(%), 右)

资料来源: wind, 广证恒生

资料来源: wind, 广证恒生

【点评】

从政策角度分析，智能电网是伴随着能源使用过程中的新诉求而诞生，符合国民经济和社会发展的需要，得到国家和地方政府的大力扶持。我国智能电网处于起步阶段。国内配电自动化系统覆盖范围不到 9%，但自 2011 年起，国家电网公司先后启动了第一批 9 个和第二批 12 项智能电网试点工程，智能电网拥有未来前景。许继智能作为省级创新型试点企业，公司发展迅速，产值、利润每年都以 35% 以上的速度递增。综上所述，预测许继智能能够利用自身创新研发能力，持续增加利润，扩大规模，争取更突出的行业地位。

公司网址: <http://www.xjpmf.com/>

联系电话: 03743211522

数据支持: 黄婉晶

新三板团队介绍

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了日报、周报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

团队成员

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官，新三板研究团队队长）：从事策略研究逾十年，在趋势判断、资产配置和组合构建方面具有丰富经验，研究突出有效性、前瞻性和及时性，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的100位证券分析师”称号、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。

赵巧敏（新三板研究副团队队长，高端装备行业负责人）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，5年策略研究经验，1年行业研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获08及09年证券业协会课题二等奖。

肖超（教育行业研究负责人，高级分析师）：荷兰代尔夫特理工大学硕士，5年证券研究经验，2013年获中国证券报“金牛分析师”通信行业第一名，对TMT行业发展及公司研究有独到心得与积累。

陈晓敏（新三板医药生物研究员）：西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在SCI、EI期刊发表多篇论文。3年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

温朝会（新三板TMT研究员）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板研究员）：英国杜伦大学金融硕士，负责微信公众号“新三板研究极客”政策、市场等领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

林全（新三板环保行业研究员）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理以及航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

联系我们：

邮箱：huangguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88836112



广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，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“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。