



2016年10月31日

买入(首次评级)

当前价: 26.60 元
 目标价: 28.32 - 29.74 元

电力设备行业研究组

分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001
 电话: 010-64408937
 邮箱: wangfenghua@lxsec.com

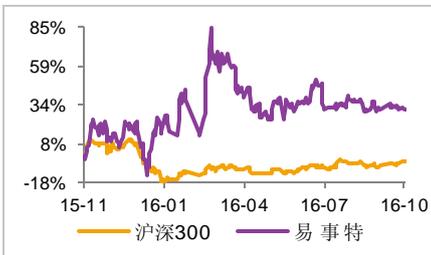
分析师: 郭佳楠

执业编号: S0300515080001
 电话: 010-64814022
 邮箱: guojianan@lxsec.com

研究助理: 樊志斌

电话: 010-64408919
 邮箱: fanzhibin@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 聚源

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	3682	5376	6828	7920
(+/-)	87.0%	46.0%	27.0%	16.0%
净利润	279	407	520	610
(+/-)	60.8%	46.1%	27.8%	17.1%
EPS(元)	0.49	0.71	0.91	1.06
P/E	55	37	29	25

资料来源: 联讯证券研究院

易事特(300376.SZ)

三季度业绩高速增长, 光伏集成业务爆发

投资要点

◇ 前三季度业绩高速增长

公司今年前三季度实现营收 37.62 亿元, 同比增加 49.48%, 归母净利润 2.71 亿元, 同比增加 44.49%, 基本每股收益 0.53 元。

◇ 光伏集成业务爆发, 收入高速增长

国内光伏地面电站并网加速、工业屋顶项目及扶贫光伏项目爆发式增长, 公司在自有光伏产品及系统集成的综合产业技术优势的带动下, 光伏电站开发、建设与运营得到了快速拓展, 并获得了有利的市场优势, 实现收入 28.62 亿元, 是营收增长的主要来源。

今年 9 月, 公司中标“青藏铁路公司格拉段扩能改造工程项目”, 中标金额 4788 万元, 公司主要提供光伏发电及备用电源; 随后, 公司又中标“临朐县光伏扶贫发电 BOT 项目”, 项目投资总额 8600 万元, 按照 60% 的分红比例享受投资收益。两次中标进一步扩大公司光伏业务的市场份额, 对未来的经营业绩产生积极影响。

◇ 高端电源设备稳定发展

公司是 UPS 电源行业领先企业, 在高端电源装备方面有很强的品牌和服务优势。今年 6 月, 由公司提供全线弱电系统不间断电源系统的深圳地铁 11 号线正式开通试运营, 有利于拓展国内外高端电源设备市场, 传统业务收入保持稳速增长, 保持行业龙头地位。

◇ IDC 数据中心前景广阔

在国家对信息化基础设施建设的持续推动下, 公司致力于打造 IDC 数据中心, 产品及解决方案已经成功运用于广州腾讯、广州百度、广东移动等数据中心项目。同时, 公司在积极探索和采用 BT、BOT 及建设自运营的多种合作模式。

今年 9 月, 公司对上海国富光启增资 3 亿元, 持有 17.85% 的股权, 标的公司主要致力于云计算、大数据、教育云等相关技术的研发。此次增资有助于公司进一步开拓在 IDC 数据中心、新能源系统等业务市场, 扩大公司经营规模, IDC 数据中心业务发展前景广阔。

◇ 技术沉淀深厚, 拓展新能源汽车及充电业务

公司在直流技术上研发多年, 有充分的技术沉淀, 持续开发了高效直流充电桩、双向储能变流器、充电站集中监测控制系统、储能电站蓄电池能量管理系统、基于云平台的充电站运营管理系统, 多种产品技术的提升与新品推出, 进一步提升公司在新能源汽车及充电桩领域的市场竞争力。

随着新能源汽车及其充电设备的业务逐步推广, 目前公司在全国拥有 200



多个客户中心，覆盖面积广阔，为产品全面推广提供有利的服务平台；在东莞、广州、西安、常州等地建成多座充电站，并随着推广力度的加大，业务量将会进一步释放。

◇ 研发投入加大，获得多项专利权

今年，公司及子公司新增 58 项专利权，其中发明专利 30 项，实用新型专利 26 项，外观专利 2 项，并获得了“国家级知识产权优势企业”、“国家认定企业技术中心”、“广东省政府质量奖”等荣誉称号，提高了公司自主创新能力及质量控制能力，增强企业核心竞争力。

◇ 盈利预测与投资评级

我们预计 16-18 年营收分别为 53.76 亿元、68.28 亿元、79.20 亿元，同期归母净利润分别为 4.08 亿元、5.21 亿元、6.10 亿元，每股收益为 0.71 元、0.91 元、1.06 元。首次覆盖给予公司“买入”评级，目标价为 28.32-29.74 元。

单位:百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	3682.39	5376.28	6827.88	7920.34
增长率(%)	87.01%	46.00%	27.00%	16.00%
归属母公司股东净利润	279.08	407.71	521.18	610.48
增长率(%)	60.82%	46.09%	27.83%	17.13%
每股收益(EPS)	0.485	0.708	0.905	1.060
每股股利(DPS)	0.057	0.073	0.093	0.109
每股经营现金流	0.376	0.570	0.617	1.070
销售毛利率	17.45%	15.93%	15.93%	15.93%
销售净利率	7.57%	7.57%	7.62%	7.70%
净资产收益率(ROE)	20.95%	24.01%	24.07%	22.50%
投入资本回报率(ROIC)	28.69%	41.76%	48.76%	48.99%
市盈率(P/E)	54.63	37.39	29.25	24.97
市净率(P/B)	11.44	8.98	7.04	5.62
股息率(分红/股价)	0.002	0.003	0.004	0.004

风险提示

光伏行业发展不及预期，充电桩业务拓展低于预期等。



附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表					现金流量表									
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E					
货币资金	470.94	739.91	1061.66	1645.63	税后经营利润	254.41	407.11	520.41	609.58					
应收和预付款项	2200.95	1996.02	3514.76	2988.44	折旧与摊销	33.18	113.57	113.57	112.25					
存货	497.98	757.54	968.84	1111.98	资产减值损失	43.73	0.00	0.00	0.00					
其他流动资产	39.44	39.44	39.44	39.44	利息费用	14.68	-12.83	-20.27	-30.46					
长期股权投资	117.87	117.87	117.87	117.87	存货的减少(增加以“-”填列)	-201.51	-259.56	-211.30	-143.14					
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	经营性应收项目的减少(增加以“-”填列)	-1,197.35	204.93	-1,518.75	526.33					
固定资产和在建工程	962.46	857.02	751.58	646.14	经营性应付项目的增加(减少以“-”填列)	1,275.96	-125.13	1,471.44	-458.22					
无形资产和开发支出	57.16	50.35	43.54	36.73	其他经营活动有关的现金流量	-2.08	0.00	0.00	0.00					
其他非流动资产	21.23	19.90	18.58	18.58	经营活动产生的现金流量净额	216.52	328.10	355.10	616.33					
资产总计	4368.02	4578.04	6516.26	6604.81	投资活动产生的现金流量	-372.36	0.00	0.00	0.00					
短期借款	30.00	0.00	0.00	0.00	筹资活动产生的现金流量	41.77	-59.12	-33.36	-32.36					
应付和预收款项	2689.71	2564.57	4036.01	3577.79	现金净增加额	-109.84	268.97	321.74	583.98					
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00										
其他负债	295.38	295.38	295.38	295.38	主要财务比率									
负债合计	3015.09	2859.96	4331.39	3873.17	毛利率	17.45%	15.93%	15.93%	15.93%					
股本	250.46	250.46	250.46	250.46	三费/销售收入	9.00%	6.62%	6.56%	6.48%					
资本公积	60.22	60.22	60.22	60.22	EBIT/销售收入	8.95%	8.67%	8.67%	8.67%					
留存收益	1021.66	1387.42	1854.98	2402.65	EBITDA/销售收入	9.85%	10.78%	10.33%	10.09%					
归属母公司股东权益	1332.34	1698.10	2165.66	2713.33	销售净利率	7.57%	7.57%	7.62%	7.70%					
少数股东权益	20.59	19.98	19.21	18.31	ROE	20.95%	24.01%	24.07%	22.50%					
股东权益合计	1352.93	1718.09	2184.87	2731.64	ROA	7.54%	10.18%	9.08%	10.40%					
负债和股东权益合计	4368.02	4578.04	6516.26	6604.81	ROIC	28.69%	41.76%	48.76%	48.99%					
					销售收入增长率	87.01%	46.00%	27.00%	16.00%					
利润表					2015	2016E	2017E	2018E	EBIT 增长率	65.25%	41.50%	27.00%	16.00%	
营业收入	3682.39	5376.28	6827.88	7920.34	EBITDA 增长率	64.09%	59.87%	21.71%	13.24%	净利润增长率	61.10%	46.09%	27.83%	17.13%
减:营业成本	3039.85	4519.84	5740.20	6658.63	总资产增长率	96.02%	4.81%	42.34%	1.36%	总资产增长率	96.02%	4.81%	42.34%	1.36%
营业税金及附加	12.43	21.51	27.31	31.68	股东权益增长率	22.92%	27.45%	27.53%	25.29%	经营营运资本增长率	-126.51%	188.41%	295.92%	23.52%
营业费用	161.29	155.91	198.01	229.69	资产负债率	69.03%	62.47%	66.47%	58.64%	投资资本/总资产	21.72%	22.54%	18.28%	17.64%
管理费用	161.56	212.90	270.38	313.65	带息债务/总负债	0.99%	0.00%	0.00%	0.00%	流动比率	1.10	1.28	1.32	1.54
财务费用	8.49	-12.83	-20.27	-30.46	速动比率	0.92	0.99	1.08	1.23	股利支付率	11.79%	10.29%	10.29%	10.29%
资产减值损失	43.73	0.00	0.00	0.00	收益留存率	88.21%	89.71%	89.71%	89.71%	总资产周转率	0.84	1.17	1.05	1.20
加:投资收益	25.04	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	9.06	6.27	9.08	12.26	应收账款周转率	2.01	2.68	2.24	2.71
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	存货周转率	6.10	5.97	5.92	5.99					
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00										
营业利润	280.08	478.95	612.24	717.15										
加:其他非经营损益	36.36	0.00	0.00	0.00										
利润总额	316.44	478.95	612.24	717.15										
减:所得税	37.77	71.84	91.84	107.57										
净利润	278.67	407.11	520.41	609.58										
减:少数股东损益	-0.41	-0.60	-0.77	-0.91										
归属母公司股东净利润	279.08	407.71	521.18	610.48										

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

王风华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 19 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

郭佳楠：联讯证券基金研究员，具备 6 年公募基金产品及重点行业研究经验，目前是研究院报告质控岗。从事公募基金定性、产品评价及策略研究，持续跟踪基金行业发展动态，对公募产品运作特征有着较为深入的理解。曾为多家机构客户提供基金行业及产品深度专题研究服务；具备银行、证券公司基金池推介及维护经验。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com