

2017年01月19日

坚瑞沃能 (300116)

——沃特玛显著增厚业绩，独创联盟模式驱动业绩增长

报告原因：有信息公布需要点评

增持 (维持)

市场数据：2017年01月18日

收盘价(元)	15.73
一年内最高/最低(元)	27.03/12.6
市净率	2.6
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	5316
上证指数/深证成指	3113.01 / 9804.76

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2016年09月30日

每股净资产(元)	6.17
资产负债率%	56.48
总股本/流通A股(百万)	1216/338
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《坚瑞消防(300116)点评：中报业绩符合预期，打造“消防+新能源”新模式》
2016/08/29

《坚瑞消防(300116)点评：收购沃特玛，打造“消防安全+新能源”双驱动》
2016/08/08

证券分析师

刘晓宁 A0230511120002
liuxn@swsresearch.com
韩启明 A0230516080005
hanqm@swsresearch.com

研究支持

郑嘉伟 A0230116110002
zhengjw@swsresearch.com

联系人

宋欢
(8621)23297818×7409
songhuan@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：

- 公司于1月18日发布2016年度业绩预告，预计2016年归属于上市公司股东的净利润3.9亿元-4亿元，同比增长1002.72%-1031%。报告期内，公司实施重大资产重组，完成收购深圳市沃特玛电池有限公司100%股权。

投资要点：

- 并表动力电池领域龙头，业绩增长显著。**公司于2016年9月2日完成收购沃特玛100%股权，沃特玛2016年全年收入约77亿元，净利润约8.5-9.5亿元，归属于上市公司股东的净利润约为4-5亿元。16年合并报表期间为2016年9-12月共计4个月，对公司2016年业绩产生重大积极影响。公司是国内最早成功研发磷酸铁锂新能源汽车动力电池、汽车启动电源、储能系统解决方案并率先实现规模化生产和批量应用的动力电池企业之一。2016年底，公司动力电池产能规模突破12GWh。借助联盟资源整合竞争优势，公司有望在2017年动力电池行业价格整体走低的情况下，保障业绩持续增长。
- 创新联盟筑门槛，有望持续受益产业联盟。**公司发起成立了“中国沃特玛新能源汽车产业创新联盟”，联盟涵盖了新能源汽车全产业链企业，旨在利用企业集群的优势形成综合竞争力。目前，联盟企业已有1000余家，仅上市公司就达55家，现已成长为新能源汽车领域规模最大的联盟，近日联盟发布2017年整体产销量达到匹配32万辆新能源整车和整体市场覆盖率达60%的目标。2017年1月，位于坪山的沃特玛创新联盟研发总部将投入使用，未来将拉动5000亿元的产值，这将有利于联盟内产品一体化协同开发，联盟内企业将充分受益联盟独一无二的资源优势和市场竞争优势。
- 布局新能源汽车运营业务，打造新能源汽车运营龙头。**沃特玛全资子公司民富沃能专业从事纯电动公交车运营、充电维保服务。依托上游强大的创新联盟优质供应优势，提出了以融资租赁、快充快补、移动补电、建设产业园为核心的公交电动化推广解决方案。目前累计运营车辆近4千台，已布局全国20多个城市的充电场站及移动补电车，公司已成为新能源汽车运营领域的龙头企业。
- 盈利预测与估值：我们认为公司在巩固消防业务行业龙头地位的同时，积极布局新能源动力电池领域，打造“消防+新能源”新模式，实现多元化发展路径。**我们上调盈利预测，预计公司2017-2018年净利润分别为10.14、14.62亿元(原17-18年净利润为5.42、6.64亿元)，对应的EPS分别为0.83、1.20元/股，当前股价对应的PE分别为19倍、13倍，维持“增持”评级。

财务数据及盈利预测

	2015	16Q1-Q3	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	581	1,155	4,562	15,231	22,643
同比增长率(%)	65.59	252.18	684.74	233.87	48.66
净利润(百万元)	35	84	396	1,014	1,462
同比增长率(%)	313.68	415.84	1019.69	156.06	44.18
每股收益(元/股)	0.07	0.07	0.33	0.83	1.20
毛利率(%)	29.3	25.9	34.0	29.9	25.1
ROE(%)	3.7	1.1	5.3	11.9	14.6
市盈率	223		48	19	13

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE。

表 1：公司盈利预测表（单位：百万元）

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
一、营业收入	269	351	581	4,562	15,231	22,643
二、营业总成本	261	347	546	3,917	13,569	20,244
其中：营业成本	176	242	411	3,011	10,678	16,953
营业税金及附加	6	7	15	137	457	453
销售费用	27	31	31	228	762	906
管理费用	47	53	63	456	1,523	1,811
财务费用	1	3	3	53	106	121
资产减值损失	3	11	24	32	43	0
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	6	10	0	0	0
三、营业利润	8	10	45	645	1,662	2,398
加：营业外收入	2	6	3	4	4	4
减：营业外支出	0	0	1	0	0	1
四、利润总额	10	15	47	648	1,665	2,401
减：所得税	5	5	10	194	500	720
五、净利润	5	10	37	454	1,166	1,681
少数股东损益	1	1	2	58	152	219
归属于母公司所有者的净利润	5	9	35	396	1,014	1,462
六、基本每股收益	0.03	0.04	0.07	0.33	0.83	1.20
全面摊薄每股收益	0.00	0.01	0.03	0.33	0.83	1.20

资料来源：WIND、申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
海外	张思然	021-23297213	13636343555	zhangsr@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务

标记及标记。