

电气设备

2017年2月28日

金杯电工 (002533)

——业绩略低于预期，17年期待新能源汽车业务增长

报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据： 2017年02月27日

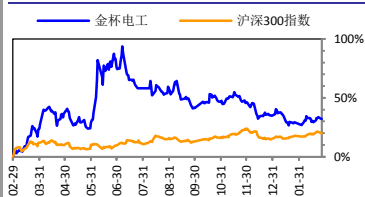
收盘价(元)	10.07
一年内最高/最低(元)	14.98/7.78
市净率	2.6
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	5105
上证指数/深证成指	3228.66 / 10353.56

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)	3.88
资产负债率%	23.93
总股本/流通A股(百万)	553/507
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《金杯电工(002533)点评：参与发起设立保险公司，打开利润增长空间》2016/12/07
《金杯电工(002533)点评：业绩增速符合预期，未来看点是新能源业务加速布局》2016/10/28

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：

2月27日公司发布2016年业绩快报，2016年公司实现营业收入31.23亿元，同比下降3.48%；归属于上市公司股东的净利润为1.69亿元，同比增长15.74%；基本每股收益0.31元，同比增长14.93%；加权平均净资产收益率7.98%。

投资要点：

- **业绩略低于申万宏源预期，收入略有下滑但净利同比上升。**2016年公司实现营业收入31.23亿元，同比下降3.48%；营业利润17.86亿元，同比增长9.79%。归属于上市公司股东的净利润1.69亿元，同比增长15.74%。公司营业收入略有下降主要是因为原材料铜价格同期下降6.93%，但公司产品结构调整取得成效，高毛利率的产品销售占比上升，使得公司营业利润提升明显。
- **传统电线电缆业务表现稳定，新能源汽车业务逐步走向正轨。**公司电线电缆业务逐年收入增加并趋于稳定。2016年公司取得营业收入31.23亿元，除去原材料铜材价格下降影响，公司销售量较上年基本持平（增长0.03%），表现稳定。公司转型现代服务和新能源汽车领域，在动力电池Pack市场、新能源汽车与充电桩运营、冷链物流行业均有所布局，行业内声誉良好。此前公司动力电池等业务受到政策干扰，现已逐渐走向稳定。
- **新能源产业链布局，打造“核心零部件制造+新能源汽车运营+冷链物流”模式。**在国家新能源汽车有力政策的推动下，公司积极布局新能源产业链，积极推进10亿元定增项目的工作，控股股东参与三成认购彰显经营信心。定增募集资金拟投入能翔优卡新能源汽车租赁项目和云冷智慧冷链物流综合项目。此次定增募投项目拓宽了公司汽车线束、电池包和BMS等核心零部件的销售渠道，同时冷链物流项目促进了新能源汽车租赁和充电设备业务的发展，环环相扣，最终实现“核心零部件制造+新能源汽车运营+冷链物流”的产业布局。因此我们看好公司未来新能源汽车产业链的发展。
- **下调盈利预测，维持增持评级：**我们下调公司2017-2018归母净利润，分别为1.79、2.56亿元（原来为3.34、4.53亿元），对应的EPS分别为0.28、0.40元/股（原来为0.53、0.71元/股），当前股价对应17-18年的PE分别为36倍、25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)	3,236	2,196	3,123	4,705	6,290
同比增长率(%)	1.86	-5.94	-3.50	50.66	33.69
净利润(百万元)	146	129	169	179	256
同比增长率(%)	14.20	22.85	15.70	5.92	43.02
每股收益(元/股)	0.26	0.23	0.27	0.28	0.40
毛利率(%)	14.8	17.1	16.0	16.1	16.4
ROE(%)	7.2	6.0	7.5	7.4	9.5
市盈率	38		37	36	25

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：利润表

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
一、营业收入	3,002	3,177	3,236	3,123	4,705	6,290
二、营业总成本	2,879	3,032	3,073	2,945	4,507	6,003
其中：营业成本	2,664	2,769	2,759	2,622	3,945	5,256
营业税金及附加	7	9	12	11	16	22
销售费用	112	136	156	150	226	302
管理费用	105	125	152	156	254	333
财务费用	(16)	(14)	(15)	3	56	80
资产减值损失	7	8	9	2	10	10
加：公允价值变动收益	(0)	0	0	0	0	0
投资收益	(1)	(5)	(1)	0	0	0
三、营业利润	121	140	163	179	198	287
加：营业外收入	12	17	17	21	17	17
减：营业外支出	0	0	0	0	0	0
四、利润总额	133	157	179	200	215	304
减：所得税	20	24	26	28	32	45
五、净利润	113	133	153	171	183	259
少数股东损益	(1)	5	6	2	4	3
归属于母公司所有者的净利润	114	128	146	169	179	256
六、基本每股收益	0.34	0.24	0.27	0.31	0.32	0.46
全面摊薄每股收益	0.18	0.20	0.23	0.27	0.28	0.40

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。