

鹏辉能源 (300438)

回购股份预备股权激励，章程修订埋伏笔

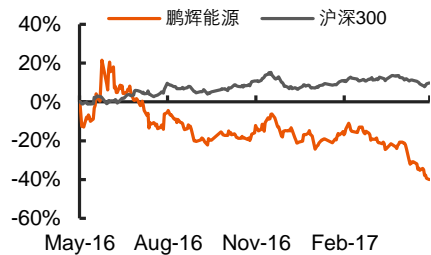
推荐 (维持)

现价: 23.82 元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.greatpower.net
大股东/持股	夏信德/31.33%
实际控制人/持股	夏信德/%
总股本(百万股)	281
流通 A 股(百万股)	125
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	66.97
流通 A 股市值(亿元)	29.80
每股净资产(元)	6.57
资产负债率(%)	35.70

行情走势图



相关研究报告

- 《鹏辉能源*300438*动力与消费双管齐下,储备17年增长新动能》 2017-04-26
- 《鹏辉能源*300438*只需待大鹏一日同风起,软包动力黑马潜龙在渊》 2016-12-19

证券分析师

朱栋 投资咨询资格编号
S1060516080002
021-20661645
ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN

研究助理

张龔 一般从业资格编号
S1060116090035
021-20661645
ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告,如经由未经许可的渠道获得研究报告,请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

公司董事会通过回购部分公司股份预案,拟用于后期实施股权激励计划。

公司董事会通过公司章程修订议案,变更经营范围新增“技术进出口、货物进出口”业务。

平安观点:

- **股份回购预案通过,股权激励已在路上:** 公司董事会审议通过《关于回购部分公司股份的预案》,拟在 2018 年 2 月 28 日前以不超过 35 元/股的价格,使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份,用于后期实施股权激励计划;回购总金额最高不超过 5000 万元,回购股份数不超过 200 万股。预计公司年内将加速推进股权激励计划落地,增强公司核心技术/销售/管理团队的凝聚力和主观能动性,为公司延续高速发展保驾护航。
- **公司章程修订扩大经营范围,耐可赛桥头堡作用凸显:** 公司前期通过收购耐可赛株式会社,成功实现拳头产品的对日销售,并获得锌空电池等特色电池技术路线的技术储备。日本在动力电池及电池材料如正极、铝塑膜等产品领域处于世界前列,公司本次公司章程修订新增“技术进出口、货物进出口”经营范围,有望借助耐可赛株式会社这一桥头堡,复制国内公司“并购日本企业-技术合作/技术进口-先进产品国产化-加速进口替代”的成功模式,实现动力电池产业链的进一步补充,并向高端化进军。
- **投资建议:** 考虑到当前股票价格仅为回购上限价格的 68%,侧面说明公司当前股价已经严重低估;公司率先布局微型纯电乘用车,有望通过绑定众泰汽车核心车型云 100S 实现共同成长;前四批推荐目录中公司实现在客车、专用车领域新客户拓展,全年动力电池销售高增长可期。预计公司 17~19 年 EPS 分别为 0.97/1.56/2.11 元/股,对应 5 月 15 日收盘价 PE 分别为 24.6/15.3/11.3 倍,维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 宏观经济不及预期、新能源汽车推广不及预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	879	1,271	3,747	5,291	7,446
YoY(%)	25.4	44.7	194.7	41.2	40.7
净利润(百万元)	87.3	139	272	439	594
YoY(%)	44.9	59.0	96.0	61.3	35.5
毛利率(%)	23.9	24.6	24.0	25.5	25.1
净利率(%)	9.9	10.9	7.3	8.3	8.0
ROE(%)	10.3	14.4	12.9	12.8	15.0
EPS(摊薄/元)	0.31	0.49	0.97	1.56	2.11
P/E(倍)	76.7	48.3	24.6	15.3	11.3
P/B(倍)	8.1	7.0	3.2	2.0	1.7

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1201	5718	5449	10282
现金	126	1635	2309	3249
应收账款	679	2523	2000	4365
其他应收款	12	46	36	80
预付账款	6	25	19	43
存货	336	1376	994	2363
其他流动资产	41	112	91	183
非流动资产	701	1464	1881	2494
长期投资	2	2	2	2
固定资产	531	1229	1615	2186
无形资产	37	44	50	50
其他非流动资产	131	190	214	256
资产总计	1902	7182	7331	12777
流动负债	865	5009	4757	9670
短期借款	120	2149	2646	4781
应付账款	461	1842	1346	3169
其他流动负债	284	1018	765	1720
非流动负债	83	88	83	84
长期借款	56	62	57	58
其他非流动负债	26	26	26	26
负债合计	948	5097	4840	9755
少数股东权益	3	0	-4	-11
股本	252	281	281	281
资本公积	254	1112	1112	1112
留存收益	444	689	1072	1573
归属母公司股东权益	951	2084	2495	3033
负债和股东权益	1902	7182	7331	12777

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	4	-517	838	-229
净利润	137	269	434	588
折旧摊销	39	79	133	185
财务费用	-6	44	82	119
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-196	-908	190	-1119
其他经营现金流	31	0	0	0
投资活动现金流	-191	-841	-549	-796
资本支出	288	763	417	613
长期投资	93	-0	-0	-0
其他投资现金流	190	-78	-132	-183
筹资活动现金流	138	837	-112	-170
短期借款	115	0	0	0
长期借款	36	5	-5	1
普通股增加	168	29	0	0
资本公积增加	-168	858	0	0
其他筹资现金流	-13	-55	-108	-171
现金净增加额	-48	-521	177	-1195

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1271	3747	5291	7446
营业成本	959	2846	3940	5580
营业税金及附加	9	26	38	51
营业费用	35	139	189	255
管理费用	103	320	451	630
财务费用	-6	44	82	119
资产减值损失	24	67	96	134
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1
营业利润	149	306	498	678
营业外收入	13	11	11	11
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	160	315	507	687
所得税	22	46	74	100
净利润	137	269	434	588
少数股东损益	-1	-3	-5	-7
归属母公司净利润	139	272	439	594
EBITDA	206	438	729	1015
EPS(元)	0.49	0.97	1.56	2.11

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	44.7	194.7	41.2	40.7
营业利润(%)	56.9	106.0	62.6	36.2
归属于母公司净利润(%)	59.0	96.0	61.3	35.5
获利能力				
毛利率(%)	24.6	24.0	25.5	25.1
净利率(%)	10.9	7.3	8.3	8.0
ROE(%)	14.4	12.9	12.8	15.0
ROIC(%)	12.4	7.1	8.3	8.1
偿债能力				
资产负债率(%)	49.8	71.0	66.0	76.3
净负债比率(%)	5.4	28.4	12.2	41.3
流动比率	1.4	1.1	1.1	1.1
速动比率	1.0	0.9	0.9	0.8
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.7	0.7
应收账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
应付账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.97	1.56	2.11
每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	-1.84	2.98	-0.81
每股净资产(最新摊薄)	3.38	7.41	12.03	13.94
估值比率				
P/E	48.26	24.62	15.27	11.27
P/B	7.04	3.21	1.98	1.71
EV/EBITDA	32.9	16.7	9.8	8.2

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033