

电气设备

2017年08月08日

中电鑫龙 (002298)

——借助上市公司平台，在安全领域持续发力

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2017年08月07日

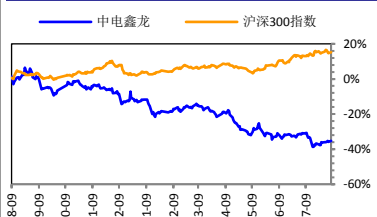
收盘价(元)	10.24
一年内最高/最低(元)	17.39/9.53
市净率	1.7
息率(分红/股价)	0.39
流通A股市值(百万元)	4020
上证指数/深证成指	3279.46 / 10451.08

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2017年03月31日

每股净资产(元)	5.94
资产负债率%	17.07
总股本/流通A股(百万)	704/393
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《中电鑫龙(002298)点评：为G20峰会保驾护航，PPP模式加速智慧城市进程》
2016/09/06

《中电鑫龙(002298)点评：中报业绩增长7倍，公共安全实力得到验证》2016/07/28

证券分析师

周海晨 A0230511040036
zhouhc@swsresearch.com

研究支持

金荣 A0230116020002
jinrong@swsresearch.com

联系人

薄婷婷
(8621)23297818×7372
bopt@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- **中电兴发借助上市公司平台，持续发力，订单符合预期。**中电鑫龙去年完成收购，将中电兴发注入上市公司平台，资产注入后大力发展公共安全与反恐、智慧城市领域业务。成功入围“军油工程”承建企业目录，具备了承担“军油工程”国家物联网示范工程的准入条件；订单持续发力，公司与中国移动联合中标平安淮南二期工程采购项目，金额为2.09亿元；并与新疆伊宁县公安局签订2.24亿公共安全综合平台PPP项目合同，我们认为在各省市大力布局公共安全平台、智慧城市建设的背景下，公司有望借助优势，已中标项目将产生示范效应并具备可复制性，继续在公共安全与反恐及智慧城市领域发力。
- **公司具有甲级资质，PPP模式加速智慧城市项目。**公司具有涉及国家秘密的信息系统集成甲级等“九甲”资质，致力于物联网、云计算、大数据等新一代信息技术的应用。作为智慧城市的社会资本方，公司建设智慧城市工程的内部收益率分别来自工程利润和运营利润，加上公司同时拥有前端感知技术和大数据应用技术，工程成本低，工程利润IRR大概为30%。公司拥有贵州六盘水13亿的PPP项目经验，为业内独家，中电兴发16年实现净利润1.55亿，超出1.38亿的对赌业绩，我们认为17年有望实现40%左右的增长。
- **充电桩成本优势明显，获得售电公司准入资格，有望与智慧城市产生协同效应。**公司与环球车享签订战略合作协议，双方合作，推广新能源汽车租赁，无线充电桩与智慧城市等项目。环球车享依靠上汽集团与汽车城集团，已在上海建成分时共享网点1000个，投入车辆千余辆，会员10万余名，无人值守，通过App完成租车、还车流程，已在安徽、江苏等多地展开租赁业务，此次合作将增加充电桩与视频安防系统的业绩。
- **维持盈利预测，维持买入评级。**充电桩按计划已有小批量订单产生，并获得售电公司准入资格，有望与传统业务互补，防爆机器人等进展顺利，近期再获PPP项目订单，公司各领域布局均顺利开展，预计17-19年EPS分别为0.33/0.44/0.69元，对应PE分别为31/23/15X，维持盈利预测，维持买入评级。

财务数据及盈利预测

	2016	2017Q1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,671	345	2,329	2,920	3,658
同比增长率(%)	91.49	8.15	39.37	25.38	25.27
净利润(百万元)	156	23	235	308	486
同比增长率(%)	134.82	-23.76	50.84	31.06	57.79
每股收益(元/股)	0.22	0.03	0.33	0.44	0.69
毛利率(%)	32.9	30.1	38.8	39.3	39.6
ROE(%)	3.7	0.5	4.0	5.0	7.3
市盈率	46		31	23	15

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

财务摘要

百万元, 百万股	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	809	873	1,671	2,329	2,920	3,658
营业收入同比增长率 (yoy)	-10.58%	7.82%	91.49%	-	-	-
减: 营业成本	490	518	1,121	1,424	1,772	2,208
毛利率 (%)	39.48%	40.68%	32.93%	38.80%	39.30%	39.60%
减: 营业税金及附加	6	14	21	30	37	47
主营业务利润	314	341	529	-	-	-
主营业务利润率 (%)	38.79%	39.03%	31.65%	-	-	-
减: 销售费用	103	78	92	279	350	366
减: 管理费用	148	140	182	351	409	487
减: 财务费用	35	29	28	-16	-13	-22
经营性利润	28	94	227	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	-64.78%	239.54%	141.30%	-	-	-
经营性利润率 (%)	3.42%	10.78%	13.59%	-	-	-
减: 资产减值损失	12	16	48	-21	0	0
加: 投资收益及其他	-7	-3	-2	0	0	0
营业利润	9	75	177	281	364	572
加: 营业外净收入	11	15	29	18	21	23
利润总额	20	90	206	299	385	595
减: 所得税	4	12	32	45	59	91
净利润	17	78	174	253	326	504
少数股东损益	2	11	18	18	18	18
归属于母公司所有者的净利润	15	66	156	235	308	486
净利润同比增长率 (yoy)	-82.86%	342.37%	134.82%	-	-	-
全面摊薄总股本	414	633	704	704	704	704
每股收益 (元)	0.04	0.14	0.24	0.33	0.44	0.69
归属母公司所有者净利润率 (%)	1.85%	7.60%	9.32%	-	-	-
ROE	1.17%	2.22%	3.75%	4.00%	5.00%	7.30%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益和公允价值变动收益

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润】=主营业务利润-(销售费用+管理费用+财务费用)

【ROE】(摊薄后)=净利润÷所有者权益合计(当年期末值)

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
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。