click here: http://www.hibor.com.cn

公司报告

三季报点评

证券研究报告

中国平安 PING AN 平安证券公司

专业25年 专业 让生活更简单

电力设备与新能源

2013 年 10 月 25 日

英威腾(002334)

延续向好趋势

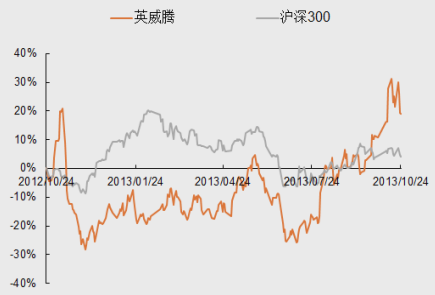
推荐（维持）

现价：11.56 元

主要数据

行业	电力设备与新能源
公司网址	www.invt.com.cn
大股东/持股	黄申力/18.62%
实际控制人/持股	黄申力/18.62%
总股本(百万股)	356
流通 A 股(百万股)	227
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值（亿元）	41
流通 A 股市值(亿元)	26
每股净资产(元)	3.56
资产负债率(%)	14.34

行情走势图



证券分析师

周紫光

投资咨询资格编号 S1060511110003
010-59730723
zhouziguang157@pingan.com.cn

张海

投资咨询资格编号 S1060511100001
0755-22621123
zhanghai376@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

三季报摘要

2013 年前三季度，公司实现收入 6.74 亿元，同比增长 27.51%，归属上市公司股东的净利润为 8898 万元，同比增长 37.52%；2013 年上半年公司经营性现金流量净额为 9548 万元，同比增长 566%。第三季度收入为 2.70 亿元，同比增长 38.16%，归属上市公司股东的净利润为 3591 万元，同比增长 51.97%。每股收益为 0.25 元(按最新股本)，符合我们此前预期；每股净资产为 3.56 元。

平安观点:

■ 传统业务稳定增长，新业务增速较快

第三季度公司收入增速维持了第二季度的优秀表现，我们认为这主要是公司传统主营业务稳定增长，新产品收入逐渐增加的原因。目前公司确定了电气传动、工业控制和能源电力三大业务领域，能源电力领域的 UPS、光伏逆变器可能是销量增长较快的产品。我们预计公司的这种增长趋势仍将延续，新业务收入的增长将是公司今后发展的重中之重。

■ 费用率下降，盈利能力提升

年初以来，公司加强了费用管理，前三季度营业费用率下降了 0.55 个百分点，管理费用率下降了 2.19 个百分点。此外，由于子公司英威腾电源从今年开始获得两免三减半的税收优惠，因此今年公司实际综合税率有所下降。由于以上因素影响，公司上半年净利润增速快于收入增速，我们预计第四季度仍将会如此。

■ 加强内部管理和子公司整合，前景仍值期待

从少数股东损益的科目中，我们可以看出公司的部分子公司盈利状况在逐渐好转。从目前公司在对费用管理和经营性现金流管理，以及子公司持续好转的迹象中，我们认为公司正在加强内部管理以及集团与子公司之间的整合，这种向好趋势的前景值得期待。

■ 盈利预测与评级

我们将 2013~2015 年公司 EPS 预测从 0.32、0.38、0.44 元上调至 0.35、0.45、0.57 元，对应 10 月 24 日收盘价 PE 分别为 32.9、25.9、20.3 倍。维持“推荐”评级。

■ **风险提示:** 1、新业务发展低于预期；2、子公司整合进度低于预期。

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
主营收入（百万元）	690	737	877	1117	1401
YoY(%)	36.91	6.80	18.99	27.41	25.45
净利润（百万元）	78	90	123	156	200
YoY(%)	-32.60	15.95	35.90	27.27	27.82
毛利率(%)	40.19	41.57	41.71	41.71	41.71
净利率(%)	11.31	12.27	14.02	14.00	14.27
ROE(%)	7.00	7.70	9.64	10.93	12.25
EPS(摊薄/元)	0.22	0.26	0.35	0.45	0.57
P/E(倍)	51.9	44.8	32.9	25.9	20.3
P/B(倍)	3.6	3.4	3.2	2.8	2.5

click here: http://www.hibor.com.cn

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产	1007	1046	1246	1560
现金	662	761	893	1121
应收账款	138	96	112	141
其他应收款	13	9	11	14
预付账款	16	20	26	33
存货	141	102	130	163
其他流动资产	37	58	74	89
非流动资产	372	398	415	430
长期投资	62	62	62	62
固定资产	99	138	154	169
无形资产	68	68	68	68
其他非流动资产	142	129	130	130
资产总计	1379	1444	1661	1990
流动负债	126	110	171	300
短期借款	0	0	37	136
应付账款	80	77	98	122
其他流动负债	46	33	37	41
非流动负债	15	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	15	0	0	0
负债合计	141	110	171	300
少数股东 权益	64	59	59	59
股本	219	350	350	350
资本公积	616	485	485	485
留存收益	339	440	596	796
归属母公司股东权益	1174	1275	1431	1631
负债和股东权益	1379	1444	1661	1990

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	98	138	104	136
净利润	75	118	156	200
折旧摊销	22	10	13	15
财务费用	-16	-15	-20	-20
投资损失	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	-2	43	-45	-60
其他经营现金流	20	-15	2	3
投资活动现金流	-84	-32	-28	-28
资本支出	71	50	30	30
长期投资	-13	0	0	0
其他投资现金流	-25	18	2	2
筹资活动现金流	-32	-7	56	119
短期借款	-2	0	37	99
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	97	131	0	0
资本公积增加	-97	-131	0	0
其他筹资现金流	-30	-7	20	20
现金净增加额	-18	99	132	227

利润表 单位:百万元

会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	737	877	1117	1401
营业成本	430	511	651	817
营业税金及附加	6	7	9	11
营业费用	103	110	136	168
管理费用	169	175	218	266
财务费用	-16	-15	-20	-20
资产减值损失	4	4	4	3
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	2	2	2	2
营业利润	41	87	120	158
营业外收入	45	44	53	63
营业外支出	2	1	1	1
利润总额	84	130	172	220
所得税	9	12	16	20
净利润	75	118	156	200
少数股东损益	-15	-5	0	0
归属母公司净利润	90	123	156	200
EBITDA	48	81	114	153
EPS（元）	0.26	0.35	0.45	0.57

主要财务比率

会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
成长能力				
营业收入（%）	6.8	19.0	27.4	25.4
营业利润（%）	-35.9	110.0	39.0	31.0
归属于母公司净利润（%）	16.0	35.9	27.3	27.8
获利能力				
毛利率（%）	41.6	41.7	41.7	41.7
净利率（%）	12.3	14.0	14.0	14.3
ROE(%)	7.7	9.6	10.9	12.3
ROIC(%)	4.3	12.5	15.8	19.2
偿债能力				
资产负债率（%）	10.2	7.6	10.3	15.1
净负债比率（%）	0.0	0.0	21.5	45.4
流动比率	7.96	9.53	7.28	5.21
速动比率	6.85	8.60	6.52	4.66
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.62	0.72	0.77
应收账款周转率	6	7	10	10
应付账款周转率	6.10	6.51	7.47	7.42
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.35	0.45	0.57
每股经营现金流(最新摊薄)	0.28	0.39	0.30	0.39
每股净资产(最新摊薄)	3.35	3.64	4.09	4.66
估值比率				
P/E	44.77	32.94	25.88	20.25
P/B	3.45	3.18	2.83	2.48
EV/EBITDA	72	42	30	23

click here: http://www.hibor.com.cn

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：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（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有限责任公司的立场。

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。

平安证券有限责任公司 2013 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PING AN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257