

电气设备

报告原因：中报点评

2014年8月5日

市场数据：2014年8月5日

总股本/流通股本(亿股)	1.33/0.47
收盘价(元)	51.00
流通市值(亿元)	23.97

基础数据：2014年6月30日

资产负债率	27.70%
毛利率	22.66%
净资产收益率(摊薄)	6.63%

相关研究

分析师：梁玉梅

执业证书编号：S0760511010020

Tel: 010-82190396

E-mail: liangyumei@sxzq.com

MSN: meiyuliang2000@163.com

信质电机 (002664)

首次

进入特斯拉供应链，新能源促进定子需求快速增长

增持

公司研究/点评报告

投资要点：

① **公司净利润高速增长。**上半年公司实现收入及利润的稳步增长，其中实现营业收入 73,432.20 万元，同比增长 21.40%；实现归属于上市公司股东的净利润 8,069.21 万元，同比增长 28.35%，实现每股收益 0.6052 元。

② **收购富田电机股权，进入特斯拉供应链。**5月22日，公司公告收购台湾富田电机 19.9583% 股份，富田电机目前是特斯拉唯一电机供应商，公司由此直接切入特斯拉核心产品供应链。

③ **新能源汽车大规模推广促进定子需求增长。**信质电机生产的定子是电机的核心部件，公司是定子生产的全球龙头，已经进入全球前五大汽车电机整机制造商供应体系。未来随着电动车的兴起，公司凭借强大的竞争力也将快速切入全球一线电动车供应链。单台电动车的电机定子价值是燃油车的几十倍，随着新能源汽车的推广公司电机定子的需求容量将扩大，而公司率先收购富田电机股权，具备先发优势。

④ **盈利预测及投资评级。**我们预计公司 2014-2015 年每股收益分别为 1.48、1.89 元，对应目前市场市盈率分别为 34、27 倍，公司进入特斯拉产业链，此外公司电机业务受益于新能源汽车的推广，综合考虑给予公司“增持”的投资评级。

⑤ **投资风险。**收购富田电机低于预期；定子行业竞争激烈毛利率下滑。

表 1：盈利预测假设

	2012-12-31	2013-12-31	2014E	2015E
营业收入	9.85	13.25	16.56	21.53
营业收入增速	25.80%	34.52%	25.00%	30.00%
营业成本	7.63	10.34	12.75	16.58
毛利率	22.54%	21.96%	23.00%	23.00%
营业税金及附加	0.05	0.07	0.09	0.11
销售费用	0.19	0.30	0.38	0.49
管理费用	0.74	0.91	1.14	1.48
财务费用	0.03	0.07	0.09	0.11
资产减值损失	0.02	0.03	0.00	0.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.03	0.04	0.05
营业利润	1.18	1.57	2.16	2.81
加：营业外收入	0.03	0.04	0.04	0.05
减：营业外支出	0.01	0.01	0.00	0.00
利润总额	1.20	1.60	2.20	2.86
减：所得税	0.18	0.24	0.33	0.43
净利润	1.02	1.36	1.87	2.43
减：少数股东损益	-0.08	-0.09	-0.09	-0.09
归属于母公司所有者的净利润	1.10	1.44	1.96	2.52
每股收益：	0.83	1.08	1.48	1.89
每股收益增速	41.03%	30.91%	36.40%	28.24%

资料来源：山西证券

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20% 以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

特别申明:

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。