

投资品 - 电气设备

传统业务发展良好，创新业务值得期待

——特锐德（300001）2014 年中报点评

2014 年 8 月 29 日

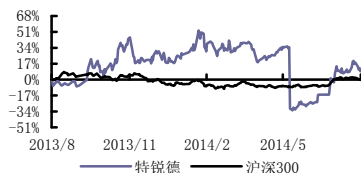
评级：（维持）买入

市场数据	2014 年 8 月 28 日
当前价格（元）	19.50
52 周价格区间（元）	12.02-27.29
总市值（百万）	7815.60
流通市值（百万）	7520.76
总股本（百万股）	400.80
流通股（百万股）	385.68
日均成交额（百万）	60.70
近一月换手（%）	40.66%
Beta（2 年）	
第一大股东	青岛德锐投资有限公司
公司网址	http://www.qdtgood.com

主要财务指标	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入（百万元）	1353	2193	2651	3349
收入同比(%)	104%	62%	21%	26%
净利润（百万元）	118	194	251	318
净利润同比(%)	47%	64%	30%	27%
毛利率(%)	29.1%	24.4%	24.2%	23.2%
ROE(%)	9.2%	13.4%	15.2%	16.7%
每股收益(元)	0.30	0.48	0.63	0.79
P/E	66.91	40.91	31.57	24.90

资料来源：世纪证券研究所

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
特锐德	119.36%	150.37%	294.94%
沪深 300	-0.54%	6.54%	-0.72%

相关报告

- 《进军汽车智能充电领域，前景良好——特锐德重大事件点评》，2014.7
- 《业绩继续向好，看好全年发展——特锐德一季报点评》，2014.4
- 《盈利好转，期待进一步提升——特锐德 2013 年年报点评》，2014.3
- 《高增长符合预期，公司计入收获季——特锐德 2013 年三季报点评》，2013.10

郭江龙

执业证书号：S1030513120001
0755-83199599-8284

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人，郭江龙，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

- **业绩保持较高增长。**2014 年上半年，公司实现营业收入 7.45 亿元，同比增长 58.9%；实现营业利润 8416 万元，同比增长 33.3%；实现归母净利润 7081 万元，同比增长 42.27%。
- **传统业务发展良好。**上半年，公司抓住电力行业集中招标、铁路投资持续加大、城市轨交蓬勃发展等市场机遇，市场规模进一步提升：累计中标额 11.69 亿元，同比增长 46%，完成了全年目标（21 亿元）的 56%，为实现全年目标和业绩高增长奠定了坚实基础。
- **深入推进产品创新。**上半年，公司继续加大产品创新研发力度，实现了“110KV 城市中心模块化智能变电站”、“电动汽车群智能充电系统”、“太阳能光伏一体化箱变”、“有轨电车智能箱变”等多项产品的改进和创新。随着推广进入市场，这些创新化产品将逐步成为公司业务发展的新增长点。
- **创新业务值得期待：**（1）电动汽车充电：公司研制成功的“电动汽车群智能充电系统”，实现了对传统充电桩模式的颠覆。公司目标做中国最大的电动汽车互联网云平台，商业模式独具特色，未来想象空间巨大。（2）进军光伏领域：公司 8 月 20 日公告《关于签署光伏业务意向性协议》，拟作为光伏电站总包商建两座光伏电站。项目工程直接贡献业绩的同时，也将带动公司一体式光伏发电箱变设备的销售。
- **盈利预测与评级：**预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为：0.48 元、0.63 元、0.79 元，对应于 8 月 29 日收盘价，PE 分别为：41 倍、32 倍、25 倍。我们看好公司创新产品的推广和销售、看好公司汽车充电业务的发展前景、看好公司区域布局的进一步扩大和商业模式的不断创新，维持“买入”评级。
- **风险提示：**传统业务毛利率下滑；新业务发展低于预期；其他。

Figure 1 财务预测

资产负债表					利润表				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E	会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
流动资产	1727	2703	3089	3913	营业收入	1353	2193	2651	3349
现金	303	491	593	749	营业成本	960	1657	2009	2572
应收账款	964	1497	1689	2133	营业税金及附加	8	13	16	21
其他应收款	76	102	124	156	营业费用	104	127	141	161
预付账款	20	35	42	54	管理费用	110	132	146	167
存货	344	546	602	771	财务费用	3	11	16	20
其他流动资产	21	32	39	49	资产减值损失	28	18	18	18
非流动资产	595	487	526	552	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	86	0	0	0	投资净收益	1	3	5	6
固定资产	352	379	435	464	营业利润	141	237	311	396
无形资产	77	77	77	77	营业外收入	13	15	15	15
其他非流动资产	80	31	14	11	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	2322	3191	3614	4465	利润总额	154	251	325	410
流动负债	898	1587	1791	2364	所得税	26	43	55	70
短期借款	203	441	449	667	净利润	128	209	270	341
应付账款	358	580	703	900	少数股东损益	9	15	19	23
其他流动负债	337	566	638	797	归属母公司净利润	118	194	251	318
非流动负债	3	3	3	3	EBITDA	169	268	349	442
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.59	0.48	0.63	0.79
其他非流动负债	3	3	3	3					
负债合计	901	1590	1794	2367	主要财务比率				
少数股东权益	137	152	171	194	会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
股本	200	401	401	401	成长能力				
资本公积	710	509	509	509	营业收入	103.8%	62.1%	20.9%	26.3%
留存收益	373	537	738	993	营业利润	65.3%	68.3%	31.0%	27.5%
归属母公司股东权益	1284	1448	1650	1904	归属于母公司净利润	47.3%	63.5%	29.6%	26.8%
负债和股东权益	2322	3191	3614	4465	获利能力				
					毛利率(%)	29.1%	24.4%	24.2%	23.2%
					净利率(%)	8.7%	8.8%	9.5%	9.5%
					ROE(%)	9.2%	13.4%	15.2%	16.7%
					ROIC(%)	9.8%	13.4%	16.2%	17.2%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	38.8%	49.8%	49.6%	53.0%
					净负债比率(%)	22.53%	27.75%	25.05%	28.20%
					流动比率	1.92	1.70	1.72	1.66
					速动比率	1.54	1.36	1.39	1.33
					营运能力				
					总资产周转率	0.71	0.80	0.78	0.83
					应收账款周转率	2	2	2	2
					应付账款周转率	3.63	3.53	3.13	3.21
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.30	0.48	0.63	0.79
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	-0.25	0.56	0.16
					每股净资产(最新摊薄)	3.20	3.61	4.12	4.75
					估值比率				
					P/E	66.91	40.91	31.57	24.90
					P/B	6.17	5.47	4.80	4.16
					EV/EBITDA	47	29	23	18

现金流量表				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	64	-99	224	66
净利润	128	209	270	341
折旧摊销	25	19	22	25
财务费用	3	11	16	20
投资损失	-1	-3	-5	-6
营运资金变动	-117	-392	-108	-359
其他经营现金流	26	56	30	45
投资活动现金流	-86	90	-65	-44
资本支出	60	30	70	50
长期投资	-64	-86	0	0
其他投资现金流	-90	34	5	6
筹资活动现金流	5	197	-57	134
短期借款	203	238	8	218
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	200	0	0
资本公积增加	0	-200	0	0
其他筹资现金流	-197	-41	-65	-84
现金净增加额	-16	188	102	156

数据来源: 天软估值模板、世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.