

投资品 - 电气设备

传统业务继续较快增长，充电业务扎实推进

——特锐德（300001）2014 年三季度报点评

2014 年 10 月 23 日

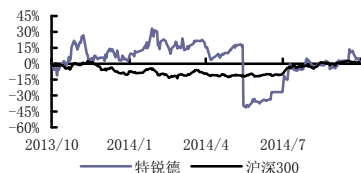
评级：（维持）买入

市场数据	2014 年 10 月 22 日
当前价格(元)	20.75
52 周价格区间(元)	12.02-27.29
总市值(百万)	8316.60
流通市值(百万)	8002.86
总股本(百万股)	400.80
流通股(百万股)	385.68
日均成交额(百万)	67.55
近一月换手(%)	29.43%
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	2171	2829	3629
收入同比(%)	104%	60%	30%	28%
净利润(百万元)	118	180	255	343
净利润同比(%)	47%	52%	42%	34%
毛利率(%)	29.1%	25.3%	24.4%	23.3%
ROE(%)	9.2%	12.6%	15.5%	17.9%
每股收益(元)	0.30	0.45	0.64	0.86
P/E	71.38	46.91	33.08	24.62

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	4.11%	38.24%	96.52%
沪深 300	1.67%	10.30%	-1.11%

相关报告

《强强联合，推动充电业务加速发展》，2014.9  
 《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》，2014.8  
 《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

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。

- **业绩保持较快增长。**2014 年前三季度，公司实现营业收入 12.92 亿元，同比增长 63.06%；实现净利润 1.22 亿元，同比增长 40.13%。其中第三季度，公司实现营业收入 5.47 亿元，同比增长 69.05%；实现净利润 5163.5 万元，同比增长 37.31%。
- **传统业务继续保持较快增长。**受去年及上半年订单大幅增长的驱动，报告期内公司销售收入和利润继续保持较高增长，预计来自电力和铁路行业的销售收入增速均超过 40%。根据订单数据，预计四季度收入增速将继续保持在 40% 以上。
- **毛利率下滑空间有限，有望止跌企稳。**为抓住电力行业集中招标和铁路建设回暖的行业性机遇，进一步提升市场份额，近两年公司进行了主动性的调价行为。这导致近两年公司产品毛利率出现了较为明显的下滑。随着集成度更高的新产品陆续推广及其收入占比的提升，预计公司毛利率下滑的趋势有望得到遏制。
- **电动汽车充电业务扎实推进。**自 7 月份公告从事电动汽车充电业务以来，公司先后与北京新能源汽车、安徽芜湖市政府等签署了有关战略合作协议，并与潍坊等城市达成了实质性合作意向。新业务的迅猛推进反映了公司战略发展的决心和强大的执行力。
- **向新能源领域拓展。**报告期内，公司作为太阳能光伏项目总包商，与山东冠丰种业公司、聊城市冠县国资公司等签署了光伏发电系统项目建设意向书，总意向资金 9.25 亿元。项目正在有序推进，预计明年将产生收入和利润。
- **盈利预测：**不考虑增发的情况下，预计公司 2014-2016 年 EPS 分别为：0.45 元、0.64 元、0.86 元，对应 10 月 22 日收盘价，PE 分别为：47 倍、33 倍、25 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**电动汽车充电业务推广及盈利情况不佳；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
<b>流动资产</b>	1727	2722	3251	3935	<b>营业收入</b>	1353	2171	2829	3629
现金	303	486	633	812	营业成本	960	1622	2138	2785
应收账款	964	1502	1802	2147	营业税金及附加	8	13	17	22
其他应收款	76	101	132	170	营业费用	104	130	147	167
预付账款	20	34	45	58	管理费用	110	152	170	189
存货	344	567	598	696	财务费用	3	17	25	23
其他流动资产	21	32	42	53	资产减值损失	28	20	20	20
<b>非流动资产</b>	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	<b>营业利润</b>	141	220	317	429
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
<b>资产总计</b>	2322	3209	3777	4487	<b>利润总额</b>	154	234	331	443
<b>流动负债</b>	898	1620	1959	2367	所得税	26	40	56	75
短期借款	203	494	536	536	<b>净利润</b>	128	194	275	368
应付账款	358	568	748	975	少数股东损益	9	14	19	24
其他流动负债	337	558	675	856	<b>归属母公司净利润</b>	118	180	255	343
<b>非流动负债</b>	3	3	3	3	EBITDA	169	255	364	477
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.59	0.45	0.64	0.86
其他非流动负债	3	3	3	3					
<b>负债合计</b>	901	1623	1962	2370	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	137	151	170	195	<b>会计年度</b>	<b>2013</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>
股本	200	401	401	401	<b>成长能力</b>				
资本公积	710	509	509	509	营业收入	103.8%	60.4%	30.3%	28.3%
留存收益	373	523	733	1011	营业利润	65.3%	55.9%	44.1%	35.4%
归属母公司股东权益	1284	1434	1644	1922	归属于母公司净利润	47.3%	52.2%	41.8%	34.4%
<b>负债和股东权益</b>	2322	3209	3777	4487	<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	29.1%	25.3%	24.4%	23.3%
					净利率(%)	8.7%	8.3%	9.0%	9.5%
					ROE(%)	9.2%	12.6%	15.5%	17.9%
					ROIC(%)	9.8%	12.4%	16.5%	20.4%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	38.8%	50.6%	52.0%	52.8%
					净负债比率(%)	22.53%	30.44%	27.32%	22.63%
					流动比率	1.92	1.68	1.66	1.66
					速动比率	1.54	1.33	1.35	1.37
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.71	0.79	0.81	0.88
					应收账款周转率	2	2	2	2
					应付账款周转率	3.63	3.51	3.25	3.23
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.30	0.45	0.64	0.86
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.16	-0.38	0.60	0.78
					每股净资产(最新摊薄)	3.20	3.58	4.10	4.80
					<b>估值比率</b>				
					P/E	71.38	46.91	33.08	24.62
					P/B	6.58	5.89	5.14	4.39
					EV/EBITDA	50	33	23	18

现金流量表				
会计年度	2013	2014E	2015E	2016E
<b>经营活动现金流</b>	64	-152	241	311
净利润	128	194	275	368
折旧摊销	25	19	22	25
财务费用	3	17	25	23
投资损失	-1	-3	-5	-6
营运资金变动	-117	-435	-117	-134
其他经营现金流	26	57	41	35
<b>投资活动现金流</b>	-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
<b>筹资活动现金流</b>	5	245	-29	-88
短期借款	203	291	42	0
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	-47	-71	-88
<b>现金净增加额</b>	-16	183	147	179

数据来源: 天软估值模型、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.