

奥特迅 (002227)

一 受益于新能源汽车和核电行业的快速发展

投资评级 推荐 评级调整 评级不变 收盘价 24.45 元

投资要点：

深圳奥特迅电力设备股份有限公司(公司简称:奥特迅,证券代码:002227)主营业务为电力自动化电源设备及其智能单元的研发、制造、销售和服务。目前公司主要产品是微机控制高频开关直流电源系统、电力专用UPS电源与电力专用逆变电源系统、电力用直流和交流一体化不间断电源设备、电动汽车充电装置、核电厂1E级(核安全级)高频开关直流充电装置、电力监测设备、储能及微网系统、通信用高压直流电源系统等主营成套产品。

1、行业1-2年发展趋势

2011~2015年为国家电网逐步推动智能电网建设工作的第二个阶段,这一阶段为全面建设阶段,加快特高压电网和城乡配电网建设,初步形成智能电网运行控制和互动服务体系,关键技术和装备实现重大突破和广泛应用;根据国家电网公司“十二五”智能电网建设的发展目标为:到2015年,形成坚强智能电网运行控制和双向互动服务体系,基本实现风电、太阳能发电等可再生能源的友好接入和协调控制,电网优化配置资源能力、安全运行水平和用户多样化服务能力显著提升,供电可靠性和资产利用率明显提高,智能电网技术标准体系基本建成,关键技术和关键设备实现重大突破和广泛应用;智能电网效益初步显现,国家电网智能化程度达到国际先进水平。电力自动化电源作为输配电设备的重要组成部分,无论是电源建设和电网建设的规模扩大还是技术改造,都必须同时伴随电力自动化电源的建设。

根据国家《节能与新能源汽车产业发展规划(2012—2020年)》,至2015年,纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量力争达到50万辆;到2020年,纯电动汽车和插电式混合动力汽车生产能力达200万辆、累计产销量超过500万辆。在扶持政策加码、海外市场特斯拉的明星效应、国内消费者加大关注等多种因素的合力下,新能源汽车产业进入持续发展通道。近期国内部分城市公布了新一轮电动汽车补贴方案,北京、上海、天津等城市先后推出了新能源电动汽车充电设施建设规划;国家财政部、科技部、工信部和发改委也联合公布了第二批新能源汽车推广应用城市(区域)。目前我国的充电桩数量远远跟不上电动汽车发展的需要,“充电难”是我国电动汽车最大的瓶颈。在2014年2月第二批新能源汽车

发布时间: 2014年11月26日

主要数据

52周最高/最低价(元)	39.50/17.52
上证指数/深圳成指	2604.35/8763.78
50日均成交额(百万元)	91.78
市净率(倍)	7.99
股息率	0.41%

基础数据

流通股(百万股)	217.15
总股本(百万股)	218.71
流通市值(百万元)	5309.38
总市值(百万元)	5347.55
每股净资产(元)	3.06
净资产负债率	24.88%

股东信息

大股东名称 欧华实业有限公司

持股比例 59.41%

国元持仓情况

52周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 周海鸥

执业证书编号:S0020511030019

电 话: 021-51097188-1803

电 邮: zhouhaiou@gyzq.com.cn

地 址: 中国安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券(230000)

推广示范城市中，充电桩鼓励政策成为了一个重要方面。在48个主要城市公布的计划中，至2015年底要建成23.8万个充电桩，这一数字远超现在已有的充电桩数目。所以接下来的一段时期内，充电桩建设鼓励政策会进加速出台。即将兴起的新能源电动汽车充电设施建设的市场需求巨大。

国家《能源发展战略行动计划（2014—2020年）》指出，安全发展核电。在采用国际最高安全标准、确保安全的前提下，适时在东部沿海地区启动新的核电项目建设，研究论证内陆核电建设。坚持引进消化吸收再创新，重点推进AP1000、CAP1400、高温气冷堆、快堆及后处理技术攻关。加快国内自主技术工程验证，重点建设大型先进压水堆、高温气冷堆重大专项示范工程。积极推进核电基础理论研究、核安全技术研究开发设计和工程建设，完善核燃料循环体系。积极推进核电“走出去”。到2020年，核电装机容量达到5800万千瓦，在建容量达到3000万千瓦以上。国家发改委已经正式向国务院申报启动核电新项目审批。预计2015年—2016年国内核电新增建设项目将达到高峰。核电行业发展方向是要充分利用我国目前的核电装备制造业体系，加快关键设备、零部件和材料的国产化工作，加快走出国门参与国际竞争，这对于设备企业来说无疑是利好。

2、公司基本情况及主要业务简介

奥特迅是大功率直流设备整体方案解决商，是直流操作电源细分行业的龙头企业。公司成立于1998年，位于深圳高新技术产业园区，是国家级高新技术企业，于2008年在深圳证券交易所成功上市，公司销售额连续九年位居同业榜首并负责起草或参与制定了多项国家及电力行业标准。

表1：公司产品结构百分比

	2014-06-30	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
营业收入				
产品	99.99	99.88	99.90	99.66
微机控制高频开关直流电源系统	51.18	56.41	68.46	76.19
电力用直流和交流一体化不间断电源设备	30.28	23.93	13.50	3.58
电力监测设备	6.60	2.34		
电力专用UPS/逆变电源系统	4.34	3.50	3.83	3.48
核电厂1E级(核安全级)高频开关直流充电装置	3.60	6.55	10.33	6.78
电动汽车快速充电设备	2.68	3.38	3.00	8.92
运行设备维护	0.92	0.94	0.78	0.68
通信用高压直流电源系统	0.39	0.16		
毛利				
产品	102.10	102.32	101.98	101.32
微机控制高频开关直流电源系统	47.89	54.34	65.66	71.64
电力用直流和交流一体化不间断电源设备	31.92	26.10	14.67	1.98
电力监测设备	10.12	2.28		
电力专用UPS/逆变电源系统	4.47	4.06	3.34	1.89
核电厂1E级(核安全级)高频开关直流充电装置	2.84	5.85	11.26	9.44
电动汽车快速充电设备	1.64	4.84	4.78	14.70
运行设备维护		2.29	2.27	1.67
通信用高压直流电源系统	0.80	0.15		

资料来源：WIND，国元证券研究中心整理

公司作为电力行业的标准制定者之一，在行业内具有技术研发和品牌效应的竞争优势。公司一直致力于新型安全、节能电源技术的研发，创新新型能源技术在多领域得到应用，研究开发的多项技术填补了国内空白。作为我国直流操作电源细分行业的龙头，依托西安奥特迅研发中心以及高校学术研究机构为基础，通过多个技术平台的技术融合，形成综合性技术优势，开发出创新新型产品，形成了公司独特的核心竞争力。

公司现在已经拥有包括国家电网、南方电网及各地电力公司、中国华能集团公司、中国大唐集团公司、中国国电集团公司、中国华电集团公司、中国电力投资集团公司等各大发电公司在内的核心客户。这些客户对产品的需求在精度、性能、技术参数等方面个性化非常明显，需要与电力自动化电源生产商长期合作，以保证其优质、安全的产品供应。公司同这些客户建立了长期互动合作关系，能够第一时间了解并满足客户的技术需求，拥有这些优秀的客户群体为公司长期持续稳定发展奠定了坚实基础。

公司早期一直专注于直流操作电源的研发及开拓，凭借自身的技术优势与研发实力，逐步延伸至电动汽车充电设备等新产品；公司自2009年进入电动汽车充电领域（深圳大运充电站），经过几年的发展，逐步实现了充电产品的系列化，准备的模块从75伏到750伏不等，产品无论从技术上还是方案上都较为成熟，此外公司与国网、南网、普天等大的运营商都有合作，也与一些车企进行了充电实验，基本能从技术上满足需求。公司产品无论从技术上还是方案上都比较成熟，建立了单独的生产线，做好了量产准备，是国内充电技术领先的设备制造商。

公司订单多为定制式订单，虽有协议交货日期，但交货时间可能会受工程施工进度等的影响而延期，一般会有45%–55%的订单在当年执行，另有45%左右的订单会在未来二至三年中执行，这是行业常态；签订的订单偶有被撤销，概率很低。

公司产品优势表现在大功率直流充电方面（快充），有长期运行经验，可靠性高，稳定性较好。竞争对手主要有许继电气、国电南瑞等。公司原有的销售团队约70多人，在全国大部分省市都有专门的销售人员驻点，公司在原有销售团队的基础上成立了电动汽车充电事业部，约有十多人专门负责电动汽车充电业务的拓展工作。

核电产品一般分核岛与常规岛两种，核岛对产品质量的要求更高，公司作为国内唯一通过核1E级电源产品认证的企业，产品具有高安全性与良好的可维护性，无论是价格上、技术上还是售后服务上都具有一定的优势。

公司在继续加快现有产品升级换代的同时注重新产品的开发；在开拓高频开关电源产品市场的同时，重点投入对储能、充电桩等新产品的研发；在完善一体化产品结构的同时，加快公司产业布局和发展的步伐，并根据以上发展规划，重点拓展智能电网领域、电动汽车充电领域、电能质量治理、储能及微网系统等领域；2013年公司研发投入2653.98万元，占公司营业收入的7.63%。

2013年9月，公司通过实施《股票期权与限制性股票激励计划》，激励公司高管及业务技术骨干人才47人，搭建了利益分享平台。

3、公司股权结构

截至2014年3季度末，公司控股股东为欧华实业有限公司(59.41%)，实际控制人为廖晓霞(持有欧华实业有限公司:100.00%)。

表 2：公司股权结构（2014 年 3 季报）

排名	股东名称	持股数量(股)	占总股本比例(%)	股本性质
1	欧华实业有限公司	129,933,614	59.41	A 股流通股
2	深圳市宁泰科技投资有限公司	7,085,361	3.24	A 股流通股
3	景顺长城策略精选灵活配置混合型证券投资基金	6,862,429	3.14	A 股流通股
4	深圳市盛能投资管理有限公司	6,850,774	3.13	A 股流通股
5	深圳市欧立电子有限公司	2,707,970	1.24	A 股流通股
6	景顺长城内需增长贰号股票型证券投资基金	2,126,285	0.97	A 股流通股
7	景顺长城内需增长开放式证券投资基金	1,787,551	0.82	A 股流通股
8	深圳市大方正祥贸易有限公司	1,621,538	0.74	A 股流通股
9	长信双利优选灵活配置混合型证券投资基金	1,349,965	0.62	A 股流通股
10	国泰证券投资信托股份有限公司-客户资金	665,528	0.30	A 股流通股
	合 计	160,991,015	73.61	

资料来源：WIND，国元证券研究中心整理

4、公司财务状况分析

2013年，公司实现主营业务收入34,795.28万元，同比增长38.21%，其中，电力用直流和交流一体化不间断电源设备实现销售收入8,327.45万元，较上年同期增长145.01%；电动汽车快速充电设备实现销售收入1,176.43万元，较上年同期增长55.86%；微机控制高频开关直流电源系统实现销售收入19,626.39万元，较上年同期增长13.87%。营业成本21,556.49万元，同比增长32.07%；销售费用3,951.57万元，同比增长10.72%；管理费用4,551.50万元，同比增长12.12%，其中研发投入2,653.98万元，同比增长11.58%。实现营业利润4,404.22万元，比上年同期增长212.16%；实现利润总额5,276.85万元，比上年同期增长68.27%；归属于上市公司股东的净利润5,141.14万元，比上年同期增长111.13%。

2014年上半年公司实现营业收入15303.75 万元，较上年同期增长31.72%；实现营业利润595.35万元，较上年同期减少4.73%；实现利润总额1079.05万元，较上年同期增长69.43%；归属于上市公司股东的净利润957.15万元，较上年同期增长84.64%。

2014年前三季度公司营业收入25625.85万元，同比增36.34%；净利润:1772.42万元，同比增30.76%。公司的交货以及收入确认多集中在第4 季度，公司已经发布预告称，预计2014年1月至12月归属于上市公司股东的净利润变动区间为5,900万元至8,400万元，同比增长14.76%至63.39%。公司财务状况总体好于行业平均水平，具有较好的安全性。

表 3：公司财务摘要

	2014-09-30	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
利润表摘要				
营业收入	25,625.85	34,795.28	25,175.58	17,397.36
同比(%)	36.34	38.21	44.71	-4.49

营业成本	16,080.01	21,556.49	16,321.53	10,782.41
营业利润	1,180.10	4,404.22	1,410.91	293.42
同比(%)	-0.96	212.16	380.85	-88.84
利润总额	1,845.09	5,276.85	3,135.92	2,183.72
同比(%)	1.20	68.27	43.60	-31.24
净利润	1,710.47	5,128.90	2,391.14	1,632.72
归属母公司股东的净利润	1,772.42	5,141.14	2,435.09	1,650.29
同比(%)	30.76	111.13	47.55	-38.66
非经常性损益	135.76	288.53	895.54	1,221.70
扣除非后归属母公司股东的净利润	1,636.65	4,852.61	1,539.55	428.59
同比(%)	21.89	215.20	259.21	-84.03
资产负债表摘要				
流动资产	68,656.23	66,036.44	58,148.86	56,279.31
固定资产	1,636.04	1,256.19	1,207.08	1,306.63
长期股权投资				387.29
资产总计	89,598.40	83,752.29	74,192.65	71,142.15
同比(%)	16.73	12.88	4.29	8.93
流动负债	19,127.50	15,993.42	11,718.89	9,781.88
非流动负债	1,049.00	670.00	450.00	670.00
负债合计	20,176.50	16,663.42	12,168.89	10,451.88
同比(%)	38.64	36.93	16.43	101.24
股东权益	69,421.90	67,088.88	62,023.77	60,690.27
归属母公司股东的权益	69,142.60	66,962.64	61,985.29	60,657.84
同比(%)	11.13	8.03	2.19	0.90
资本公积金	27,253.91	36,639.38	35,737.31	35,737.31
盈余公积金	4,647.39	3,920.23	3,062.66	2,717.29
未分配利润	15,372.56	15,469.35	12,328.72	11,347.80
现金流量表摘要				
销售商品提供劳务收到的现金	25,396.66	34,815.55	22,565.69	21,367.84
经营活动现金净流量	-8,466.25	3,663.75	-3,161.72	1,316.51
投资支付的现金	27,150.00	66,700.00		
投资活动现金净流量	-662.55	1,031.04	8,729.55	779.49
吸收投资收到的现金		902.62	50.00	50.00
取得借款收到的现金	1,600.00			
筹资活动现金净流量	522.92	21.67	-280.87	-24.67
现金净增加额	-8,606.50	4,716.18	5,288.11	2,068.95
期末现金余额	3,694.87	16,268.38	11,552.20	6,264.09
折旧与摊销		366.70	330.54	385.30

资料来源：WIND，国元证券研究中心整理

5、未来3年盈利预测

2014年公司继续巩固和扩大传统业务领域优势，同时加大新业务领域和市场拓展的力度，执行“巩固华北、华东市场，进一步拓展华南、华中、西北市场”的销售策略，公司在2013年年报中披露2014年公司经营目标为：实现销售7亿，实现净利润9800万

元。我们根据市场状况变化，保守估计公司 2014 年 – 2016 年的净利润分别为 7500 万元、1.1 亿元、1.6 亿元左右，按现在的总股本计算，折合每股收益分别为：0.34 元、0.50 元、0.73 元。

表 4：公司业绩预测简表

	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	173.97	251.76	347.95	530.00	800.00	1,350.00
增长率(%)	-4.49	44.71	38.21	52.32	50.94	68.75
归属母公司股东净利润(百万)	16.5	24.35	51.41	75.00	110.00	160.00
增长率(%)	-38.66	47.55	111.13	45.89	46.67	45.45
EPS(摊薄)	0.15	0.22	0.47	0.34	0.50	0.73
期末股本(百万股)	108.58	108.58	109.36	218.71	218.71	218.71
PE	160.93	109.73	51.36	70.40	48.00	33.00

资料来源：WIND，国元证券研究中心整理、预测

6、投资评级：“推荐”

公司是直流操作电源细分行业龙头企业，在深圳的充电桩建设中，公司一直占有较大市场份额。核电设备方面，公司在核电市场亦有稀缺的供应商牌照，在核电厂 1E 级(核安全级)高频开关直流充电装置领域的优势较为突出。我国新能源汽车充电桩、核电、智能电网行业有广阔的发展前景，而公司在诸多领域具有较强的竞争优势，公司未来增长前景值得看好，我们维持对公司“推荐”的投资评级。

7、投资风险揭示

公司投资风险包括电网投资大幅下降或公司中标比例降低，新能源汽车充电设备需求低于预期，核电市场中标情况低于预期等等。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
二级市场评级			
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%”以上	推荐	行业基本面好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%”之间	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%”之间	回避	行业基本面差，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%”以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。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。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。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn