

# 大股东认购定增发展高空风能

买入 维持

## 投资要点:

大股东以 20.36 元/股全额认购,投入公司高空风能 400 兆发电项目

## 报告摘要:

- 定增预案大股东全额认购。**公司今日公告,拟非公开发行 1.22 亿股,每股价格 20.36 元,募集资金 25 亿元,投入 400 兆瓦高空风能发电项目.发行对象荣闪投资和荣邳投资实际控制人均为中路集团董事长陈荣先生.此次发行股票解禁期 36 个月,发行完成后,陈荣先生直接或间接方式持有公司股份比例将达到 57.25%。
- 高空风能极具优势,空间巨大。**公司 2.5 兆瓦高空风电发电机组将于年内在安徽芜湖安装,成为全球首台实用性大功率高空风能发电系统.高空风能项目占地面积小,完全无污染,利用小时数远高于风电和太阳能等新能源,单位千瓦固定投资低于陆上风电,同时发电稳定性高,综合发电成本仅 0.3 元/度左右,远远低于其它新能源.同时高空可利用的风电能量是地面的上百倍,前景非常广阔.我们认为,一旦项目能在全国范围内推广开来,将对整个新能源产业产生重大影响。
- 发挥迪斯尼效应,拓展文化旅游项目。**公司在毗邻上海迪斯尼乐园 5 公里处有厂区和土地近 700 亩,公司正在努力寻找探索拓展文化旅游等服务产业,来分享迪斯尼乐园开张后带来的巨大客流,真正将迪斯尼效应落到实处。
- 转让投资公司增加资本收入。**公司拟向红杉资本转让所持有的鼎力联合 20% 股权,总转让价格 1.5 亿元人民币或等值美元.,预计将给公司产生差价收入 1.35 亿元。
- 盈利预测和评级。**作为高空风能的先行者,我们认为公司市值能达百亿以上,先期给予目标价 36 元,维持买入评级。

## 中小市值公司研究组

### 首席分析师:

王风华(S1180511010001)

电话: 010-88013568

Email: wangfenghua@hysec.com

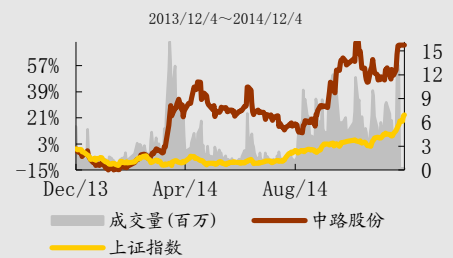
### 高级分析师:

虞瑞捷(S1180514070001)

电话: 010-88013605

Email: yuruijie@hysec.com

## 市场表现



## 相关研究

- 《中小市值周报: 又是一年高送转》  
2014/11/2
- 《天通股份: 继续看好蓝宝石帝国》  
2014/10/31
- 《平潭发展: 净利润翻倍, 定增推动医疗旅游转型》  
2014/10/30
- 《银河电子》  
2014/10/30
- 《综艺股份: 主业盈亏平衡, 投资收益贡献净利》  
2014/10/30
- 《彩虹股份: 拐点夯实, 举目远眺》  
2014/10/30

主要经营指标	2012	2013	2014	2015	2016
营业收入(百万)	535.62	660.15	680	700	721
增长率 (%)	-20.74	23.25	3	3	3
归母净利润(百万)	16.48	9.85	13	34	66
增长率 (%)	-1.72	-40.23	34	158	94
每股收益	0.06	0.03	0.04	0.11	0.21
市盈率	250.07	460.20	538	208	107

## 资产负债表

单位:百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
货币资金	97	119	124	163	221
应收账款	36	36	41	42	43
预付账款	3	7	7	7	7
存货	63	52	54	55	57
其他	82	70	72	73	74
<b>流动资产合计</b>	<b>280</b>	<b>284</b>	<b>297</b>	<b>341</b>	<b>403</b>
长期股权投资	204	235	250	250	250
固定资产	128	122	124	127	129
在建工程	15	11	14	16	17
无形资产	73	72	70	68	66
其他	40	6	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>460</b>	<b>446</b>	<b>459</b>	<b>462</b>	<b>463</b>
<b>资产总计</b>	<b>740</b>	<b>730</b>	<b>756</b>	<b>803</b>	<b>866</b>
短期借款	206	204	204	204	204
应付账款	53	43	48	49	51
其他	68	78	78	80	82
<b>流动负债合计</b>	<b>327</b>	<b>325</b>	<b>330</b>	<b>333</b>	<b>336</b>
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他	7	0	0	0	0
<b>非流动负债合计</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>负债合计</b>	<b>334</b>	<b>325</b>	<b>330</b>	<b>333</b>	<b>336</b>
少数股东权益	20	27	47	70	98
股本	292	321	321	321	321
资本公积	16	6	6	6	6
留存收益	78	51	52	73	105
其他	0	0	0	0	0
<b>股东权益合计</b>	<b>406</b>	<b>406</b>	<b>426</b>	<b>469</b>	<b>530</b>
<b>益总计</b>	<b>740</b>	<b>730</b>	<b>756</b>	<b>803</b>	<b>866</b>

## 现金流量表

单位:百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
净利润	16	28	33	57	94
折旧摊销	24	23	14	15	17

## 利润表

单位:百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
<b>营业收入</b>	<b>536</b>	<b>660</b>	<b>680</b>	<b>700</b>	<b>721</b>
营业成本	469	580	597	615	634
营业税金及附加	2	1	2	2	2
营业费用	39	41	41	42	43
管理费用	49	48	48	49	50
财务费用	15	14	12	11	11
资产减值损失	1	1	1	0	0
公允价值变动收益	7	10	10	10	10
投资净收益	51	54	55	78	125
其他	(0)	(0)	(0)	0	0
<b>营业利润</b>	<b>18</b>	<b>39</b>	<b>45</b>	<b>68</b>	<b>115</b>
营业外收入	5	3	3	3	3
营业外支出	0	0	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>23</b>	<b>42</b>	<b>47</b>	<b>71</b>	<b>118</b>
所得税	7	14	14	14	24
<b>净利润</b>	<b>16</b>	<b>28</b>	<b>33</b>	<b>57</b>	<b>94</b>
少数股东损益	(0)	18	20	23	28
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>16</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>34</b>	<b>66</b>
每股收益(元)	0.05	0.03	0.04	0.11	0.21

## 主要财务比率

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
<b>成长能力</b>					
营业收入	-20.7%	23.2%	3.0%	3.0%	3.0%
营业利润	20.5%	115.3%	13.1%	53.5%	68.5%
归属于母公司净利润	-1.7%	-40.2%	34.0%	158.2%	93.8%
<b>获利能力</b>					
毛利率	12.3%	12.2%	12.1%	12.1%	12.1%
净利率	3.1%	1.5%	1.9%	4.9%	9.2%
ROE	4.4%	2.6%	3.5%	8.7%	15.9%
ROIC	3.9%	5.9%	6.4%	9.8%	14.4%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	45.1%	44.4%	43.7%	41.5%	38.8%
净负债率	26.9%	21.0%	18.8%	8.6%	0.0%

财务费用	15	14	12	11	11	流动比率	0.86	0.88	0.90	1.02	1.20
投资损失	(51)	(54)	(55)	(78)	(125)	速动比率	0.65	0.70	0.72	0.84	1.01
营运资金变动	(10)	3	(2)	(2)	(2)	<b>营运能力</b>					
其它	10	(4)	(5)	(10)	(10)	应收账款周转率	15.2	18.4	17.7	16.9	16.9
<b>经营活动现金流</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>(4)</b>	<b>(6)</b>	<b>(14)</b>	存货周转率	6.8	9.2	10.3	10.4	10.4
资本支出	(11)	(9)	(18)	(18)	(18)	总资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9
长期投资	(3)	1	(14)	0	0	<b>每股指标 (元)</b>					
其他	35	44	66	88	135	每股收益	0.05	0.03	0.04	0.11	0.21
<b>投资活动现金流</b>	<b>21</b>	<b>36</b>	<b>34</b>	<b>70</b>	<b>117</b>	每股经营现金流	0.01	0.03	-0.01	-0.02	-0.04
债权融资	0	0	(0)	0	0	每股净资产	1.20	1.18	1.18	1.25	1.35
股权融资	5	19	0	0	0	<b>估值比率</b>					
其他	(20)	(42)	(25)	(25)	(45)	市盈率	430.4	720.0	537.5	208.2	107.4
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(16)</b>	<b>(22)</b>	<b>(25)</b>	<b>(25)</b>	<b>(45)</b>	市净率	18.4	18.7	18.7	17.7	16.4
汇率变动影响	(1)	(1)	0	0	0	EV/EBITDA	125.9	94.6	102.6	75.6	50.3
<b>现金净增加额</b>	<b>8</b>	<b>22</b>	<b>5</b>	<b>39</b>	<b>58</b>	EV/EBIT	216.5	134.8	127.9	90.1	57.0

**作者简介:**

**王风华:** 宏源证券研究所首席分析师, 分管中小市值、医药、机械、旅游、农业等行业研究组, 《新财富》2013年最佳中小市值研究机构第三名, 得分7197分。中国人民大学硕士研究生, 本科毕业于江西财经大学。17年从业经历, 曾在多家券商任职, 任行业研究员、行业研究主管、所长助理等职, 2010年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 宏观策略研究、区域经济主题、能源行业、煤炭电力行业、新兴产业、主题投资研究、中小市值上市公司研究等。主要研究覆盖公司: 浙江永强、彩虹股份、GQY视讯、北大医药、宝利来、硕贝德、科力远、天马精化、神雾环保、天成控股、利德曼、易联众、世纪鼎利、美盛文化、首航节能、奥维通信、隆基机械、亚威股份、金宇集团、德力股份、尚荣医疗、海虹控股、勤上光电、双塔食品、利亚德、中文传媒、同洲电子、中银绒业、长信科技、长方照明等。

**机构销售团队**

机构销售团队					
公募	北京片区	李倩	010-88013561	13631508075	liqian@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		滕宇杰	010-88085297	18618343994	tengyujie@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com
机构	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chengxinxing@hysec.com

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。