

中电鑫龙 (002298)
强烈推荐
行业：中压设备

加速向智慧平安城市与智慧新能源的服务商转型

公司 2015 年收购完成中电兴发，成为国内智慧平安城市建设领域的领军企业，我们认为这是公司谋求转型的第一步，后续公司将依托自身在电力电子技术方面的积累以及与中电兴发的协同效应，加速向新兴领域迈进，公司将从传统的电力设备制造商向智慧平安城市与智慧新能源的服务商转型。

投资要点：

✧ **布局新能源汽车租赁及充电桩运营，主业再谋转型。**公司控股子公司佑赛科技与金玺实业、金玺投资共同出资设立龙玺新能源科技（佑赛科技持股占比 65%），依靠自主研发的充电桩技术，发力新能源充电桩的租赁、运营及推广。我们认为公司传统业务后续仍将积极探索新能源领域机会，从传统的设备制造商向新能源领域运营商和服务商转型。

✧ **运营布局多点开花。**2015 年，中电兴发实现的净利润为 1.29 亿元，扣非后实现净利润 1.27 亿元，超出业绩对赌承诺（1.15 亿）1234 万元。作为国内稀缺的具备“云管端”一体化能力的系统解决方案提供商，中电兴发构建完成包括上游产品及软件平台、下游解决方案及运营的智慧平安城市及安防反恐全产业链布局。尤其在运营方面，已经打造六盘水天网工程运营典范，红河智慧旅游一期工程也已全面展开，智慧平安城市运营布局多点开花。

✧ **“一体两翼”战略稳步推进。**中电兴发积极落实“一体两翼”发展战略——“一体”即一体化解决方案，“两翼”即前端感知产品和无人机及机器人产品。公司无人机产品具备结构设计安全、信号传输加密、续航能力强等特点，主要面向国土、军用和警用等专用市场；反恐排爆机器人中标国家某单位采购项目（16 台，金额 608 万元），这是中国反恐排爆机器人产品第一个成规模的也是迄今为止最大的一个订单，各类业务推进顺利。

✧ **“强烈推荐”评级。**预测公司 2016~2018 年 EPS 分别为 0.35/0.49/0.61 元，考虑到公司是智慧平安城市建设领域的竞争优势，给予公司未来 6 - 12 个月目标价 20 元，对应 2015-2017 年 PE 分别为 57/41/33 倍，强烈推荐评级。

✧ **风险提示：**收购标的业绩不达预期，配电网投资力度不达预期

主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	873	2130	2625	3040
收入同比(%)	8%	144%	23%	16%
归属母公司净利润	66	220	313	383
净利润同比(%)	342%	232%	42%	22%
毛利率(%)	40.7%	34.7%	34.7%	34.7%
ROE(%)	2.2%	6.9%	8.9%	9.8%
每股收益(元)	0.10	0.35	0.49	0.61
P/E	129.64	39.03	27.50	22.45
P/B	2.88	2.68	2.44	2.20
EV/EBITDA	61	26	19	16

资料来源：中国中投证券研究总部

作者

署名人：张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：王雪峰

S0960114080007

0755-82026924

wangxuefeng@china-invs.cn

参与人：阮巧燕

S0960115080018

0755-88323284

ruanqiaoyan@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价： 20

当前股价： 14.06

评级调整： 维持

基本资料

总股本(百万股)	633
流通股本(百万股)	355
总市值(亿元)	89
流通市值(亿元)	50
成交量(百万股)	27.64
成交额(百万元)	384.77

股价表现



相关报告

《鑫龙电器-具备“云管端”一体化解决方案能力、智慧平安城市建设领跑者》
2016-03-11

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	2587	4825	5793	6552
现金	451	300	400	500
应收账款	1061	2604	3203	3712
其它应收款	85	211	258	299
预付账款	25	67	82	95
存货	835	1390	1540	1587
其他	131	254	310	359
非流动资产	2508	1077	1308	1519
长期投资	21	21	21	21
固定资产	743	855	1018	1197
无形资产	116	116	116	116
其他	1628	85	152	185
资产总计	5095	5902	7100	8072
流动负债	1577	2158	3025	3495
短期借款	635	332	665	810
应付账款	340	913	1124	1304
其他	602	912	1235	1382
非流动负债	405	397	400	499
长期借款	358	358	358	458
其他	47	39	42	41
负债合计	1982	2554	3424	3994
少数股东权益	122	136	152	170
股本	633	633	633	633
资本公积	1942	1942	1942	1942
留存收益	416	636	949	1332
归属母公司股东权益	2991	3212	3524	3908
负债和股东权益	5095	5902	7100	8072

现金流量表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	245	-1026	124	215
净利润	78	234	329	401
折旧摊销	48	57	70	88
财务费用	29	50	55	60
投资损失	3	0	0	0
营运资金变动	66	-1560	-411	-391
其它	21	194	82	57
投资活动现金流	-828	1276	-301	-300
资本支出	26	200	300	300
长期投资	-20	-10	1	-0
其他	-823	1465	0	0
筹资活动现金流	726	-401	277	185
短期借款	295	-303	333	145
长期借款	237	0	0	100
普通股增加	219	0	0	0
资本公积增加	1425	0	0	0
其他	-1451	-99	-55	-60
现金净增加额	142	-151	100	100

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	873	2130	2625	3040
营业成本	518	1391	1713	1986
营业税金及附加	14	9	11	12
营业费用	78	181	210	243
管理费用	140	234	273	289
财务费用	29	50	55	60
资产减值损失	16	15	10	10
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-3	0	0	0
营业利润	75	250	354	440
营业外收入	17	16	20	16
营业外支出	2	0	0	0
利润总额	90	266	374	456
所得税	12	32	45	55
净利润	78	234	329	401
少数股东损益	11	14	16	18
归属母公司净利润	66	220	313	383
EBITDA	151	357	479	588
EPS (元)	0.10	0.35	0.49	0.61

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	7.8%	144.1%	23.2%	15.8%
营业利润	715.2%	234.2%	41.3%	24.4%
归属于母公司净利润	342.4%	232.2%	41.9%	22.5%
获利能力				
毛利率	40.7%	34.7%	34.7%	34.7%
净利率	7.6%	10.3%	11.9%	12.6%
ROE	2.2%	6.9%	8.9%	9.8%
ROIC	2.4%	7.0%	8.3%	9.1%
偿债能力				
资产负债率	38.9%	43.3%	48.2%	49.5%
净负债比率	52.60%	27.02%	29.87%	31.74%
流动比率	1.64	2.24	1.92	1.87
速动比率	1.11	1.59	1.41	1.42
营运能力				
总资产周转率	0.24	0.39	0.40	0.40
应收账款周转率	1	1	1	1
应付账款周转率	2.28	2.22	1.68	1.64
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.10	0.35	0.49	0.61
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	-1.62	0.20	0.34
每股净资产(最新摊薄)	4.73	5.07	5.57	6.17
估值比率				
P/E	129.64	39.03	27.50	22.45
P/B	2.88	2.68	2.44	2.20
EV/EBITDA	61	26	19	16

相关报告

报告日期	报告标题
2016-03-11	《鑫龙电器-具备“云管端”一体化解决方案能力、智慧平安城市建设领跑者》

投资评级定义

公司评级

强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
推 荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
中 性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
回 避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

看 好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
中 性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
看 淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

张镭,中国中投证券研究总部首席行业分析师，清华大学经济管理学院 MBA。
王雪峰,中国中投证券研究所电力设备行业分析师，清华大学金融学硕士。
阮巧燕,中国中投证券研究所电力设备与新能源行业分析师，中国人民大学经济学硕士。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中国中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编：518000 传真：(0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编：100032 传真：(010) 63222939	上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼 邮编：200082 传真：(021) 62171434