

中电鑫龙 (002298)

强烈推荐

行业：中压设备

业绩高速增长，转型策略初显成效

昨天，公司发布 2016 年第一季度财务报告：报告期内，公司实现营业收入 3.19 亿元，同比增长 186.84%；归属于上市公司股东的净利润 2976 万元，同比增长 1275.99%。2016 年 1-6 月预计的归属于上市公司股东的净利润为 7090.28 到 7544.78 万元。智慧平安城市及安防业务逐步成为公司主要的收入和净利润来源，智慧新能源业务有望成为公司业绩另一增长点。

投资要点：

✧ **中国受到恐怖袭击威胁。**今年 3 月 22 日，比利时布鲁塞尔机场及欧盟总部附近地铁站同时遭遇连环爆炸袭击，爆炸造成数十人伤亡。据 2014 年《全球恐怖主义指数报告》统计数据显示，2014 年全世界范围内发生的恐怖袭击共造成 32658 死亡，较 2013 年同比增加了 80%，全球恐怖袭击目前已经达到有史以来最严峻的程度。中国在 162 个国家中排第 25 名，属于受恐怖威胁较高的国家之一，受威胁风险甚至已经超过了美国。《习近平谈治国理政》中强调平安是解决温饱后第一需求，平安城市建设逐步成为各地方政府的一把手工程。

✧ **智慧平安城市及安防反恐龙头标的。**中电兴发自主研发的智能视频分析解决系统技术实力强劲——具备异常行为自动提醒，可实现秒级人脸识别功能；系统具备实时浏览、秒级场景定位和检索、事后可按照事件和时间进行切片检索等功能，大大提升检索效率。公司排爆机器人、专业无人机等警用产品也已研制成功，部分产品向重要客户实现销售，共同构建大安防生态圈。

✧ **智慧新能源有望成为新的增长点。**公司主业正从电力设备制造商向智慧新能源服务商转型，第一步即是布局充电桩运营领域。公司掌握电力电子核心技术，自主研发生产充电桩设备并实现供货。安徽是国内新能源汽车推广最快的省份，公司扎根安徽，在充电桩运营方面有着技术和资源优势。

✧ **“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，新业务拓展不达预期

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	164.70	47.06	33.61	27.00
P/B	3.48	3.25	2.96	2.67
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

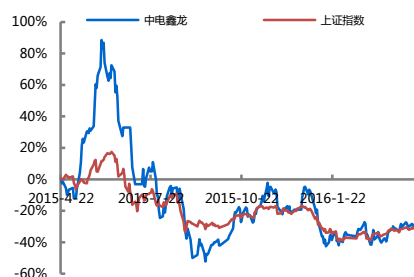
当前股价： 16.47

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)	104
流通市值(亿元)	59
成交量(百万股)	67.89
成交额(百万元)	1,080.37

股价表现



相关报告

《中电鑫龙-加速向智慧平安城市与智慧新能源的服务商转型》2016-03-20

《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	164.70	47.06	33.61	27.00
P/B	42.23	-10.17	82.35	48.44
EV/EBITDA	61	26	19	16

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,旨为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

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

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

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