

产品结构优化 外延布局加快

核心观点:

1. 事件

公司 2015 年营收 129.88 亿元, 同比增长 6.79%, 归母净利润 1.61 亿元, 同比增长 24.73%, 基本 EPS 为 0.39 元/股。10 股派 0.9 元, 转增 6 股。

2. 我们的分析与判断

(一) 产品结构持续优化, 增收更增利

公司净利润增长 24.73%, 大幅高于营收 6.79% 的增长, 主要源于公司产品结构的持续优化以及综合毛利率的提升。分业务看, 公司的通信电缆及光缆业务大幅增长 150%, 营收占比有所增加, 毛利率 40.75%, 同比增长 8 个百分点。公司电力电缆业务营收占比 50.85%, 受益于新一轮电力基础设施改造, 电力设备行业景气度稳中有升, 业务毛利率回升至 11.17%, 同比增长 4 个百分点。基于两方面的影响, 公司综合毛利率增长 1 个百分点至 8.37%, 整体盈利能力有所提升。

(二) 设立并购基金, 助力公司战略转型

公司近期决定与景隆资产管理、全景视讯信息科技及中航信托共同出资设立航景揽胜资产管理公司, 管理并购基金规模不超过 50 亿元。我们认为并购基金的成立将有助于公司主业进行横向或纵向延伸, 储备和培育一批新的战略转型项目, 从而大大提升公司的盈利能力和综合实力。

(三) 非公开发行项目完成, 产业布局加速

2016 年年初, 公司非公开发行项目顺利完成, 以 8 元/股的价格发行 1.51 亿股, 募资 12.11 亿元, 1.62 亿用于收购日新传导 100% 股权, 10.49 亿用于补充流动资金。收购日新传导帮助公司快速切入工业线缆、医疗线缆、能源线缆、通讯线缆等特种线缆及充电桩细分市场, 符合公司转型方向。日新超导承诺 2016 年扣非后净利润 2600 万, 占公司 2015 年净利润的 16%, 业绩增厚明显。募集资金大额补流也加快了公司的产业布局进程。2016 年 2 月份以来, 公司先后完成了 6 个项目投资: 收购上海安捷防火电缆 100% 股权, 进入矿物绝缘电缆业务, 标的公司 2016 年承诺利润不低于 2400 万; 增资宝胜精密来投资建设特种高端线缆用精密导体扩产项目, 扩大在航空航天导线等特种高端线缆细分市场的占有率; 投资四川金瑞电工 51% 股权布局西南地区制造基地; 增资中航宝胜海洋工程电缆来推动中航工业 50 亿海底电缆投资项目; 把握分布式能源制造产

宝胜股份(600973.SH)

推荐 维持评级

分析师

鞠厚林

☎: 010-66568946

✉: juhoulun@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010007

傅楚雄

☎: 010-83574171

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515010001

李良

☎: 010-66568330

✉: lilian_yj@chinastock.com.cn

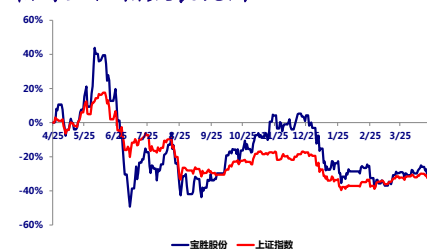
执业证书编号: S0130515090001

市场数据

2016-04-24

A 股收盘价(元)	11.08
A 股一年内最高价(元)	23.06
A 股一年内最低价(元)	7.65
上证指数	2959.24
市盈率(2015)	29.16
总股本(万股)	56579.28
实际流通 A 股(万股)	41437.10
限售的流通 A 股(万股)	15142.19
流通 A 股市值(亿元)	45.91

相对上证指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究部

相关研究

业市场机遇，增资宝利鑫能源；成立并购基金。随着系列投资项目的陆续达产以及并购标的业绩逐步释放，公司盈利能力将获得显著提升。

3. 投资建议

预计公司 2016 和 2017 年的归母净利润分别为 2.35 亿元和 3.08 亿元，按增发后股本，EPS 分别为 0.42 元和 0.55 元，当前股价对应 PE 分别为 26.3x 和 20.1x，估值具有优势。同时考虑到中航工业将大力支持公司发展成为军用电气电缆基地，中长期空间较大，我们维持公司“推荐”评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

鞠厚林、傅楚雄、李良，军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：航空动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、航天动力（600343.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航机电（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份（600184.SH）、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、风帆股份（600482.SH）、成飞集成（002190.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

截至本证券研究报告发布之日，本公司持有本篇报告涉及之上市公司的股份达到或超过其已发行股份的 1%，特此提醒投资人注意。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn