



2016-05-15

公司点评报告

增持/首次

九洲电气(300040)

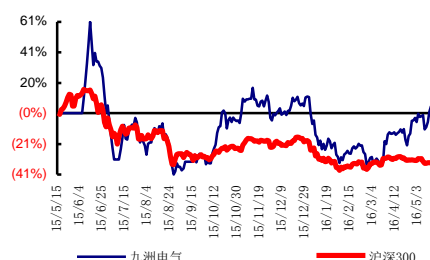
昨收盘: 12.88

电气设备 电气自动化设备

加速进军新能源，积极布局储能和充电桩—九洲电气（300040）

公司点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	346/198
总市值/流通(百万元)	4,458/2,556
12 个月最高/最低(元)	19.81/7.25

相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 01088321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

联系人: 雷强

Certified ERP FRM

执业资格证书编码: S1190115090028

联系人: 刘晶敏

电话: 01088321616

执业资格证书编码: S1190115090003

事件: 近日, 我们赴九洲电气进行调研, 就公司业务和未来规划进行了深入交流和沟通。

点评:

进军新能源, 新能源业务发展成效显著。2015 年公司进军新能源领域, 专门从事新能源业务的规划、投资、总包、建设和运营。公司 EPC 总承包的七台河万龙、七台河佳兴两个风场, 容量为 96MW, 目前已全部并网发电。2015 年度公司中标了黑龙江省齐齐哈尔、大庆市 2015 年光伏电站项目投资主体(第三标段), 项目工程装机总容量 10MW。2015 年度公司与中航国际新能源和中航国际新能源(香港)签署《蒙古 Dalanjargalan 100MW 风电场项目合作框架协议书》, 实现了向海外新能源市场进军的目标, 目前处于战略协议阶段, 相关机构已经完成可行性研究。目前, 公司已签订相关合同额总计 30 亿元, 其中, 3 月 24 日, 公司与贵州关岭国新能源有限公司签署了关于《关岭县普利风电项目 BT 总承包合同》, 规模 48MW, 合同总价款 41700 万元, 约占 2015 年度营业收入的 54.79%。4 月 22 日, 公司与大庆时代汇能风力发电投资有限公司签署了关于《大庆大岗风电场工程 BT 总承包合同》, 规模 96MW, 合同总价款 42,782.76 万元, 约占 2015 年度营业收入的 56.38%; 公司与大庆世纪锐能风力发电投资有限公司签署了关于《大庆平桥风电场工程 BT 总承包合同》, 合同总价款 39,800.51 万元, 约占 2015 年度营业收入的 52.45%。合计金额为 82,583.27 万元, 约占 2015 年度营业收入的 108.84%, 有利于实现 2016 年度公司经营计划, 实现 200MW 以上新能源项目并网发电, 签订 20 亿元以上新能源总包合同起着至关重要的作用。

收购沈阳昊诚电气, 增厚业绩。3 月 28 日收购沈阳昊诚电气有限公司剩余股权后, 100%控股昊诚电气, 丰富了公司智能配电网产品结构, 使公司进入固体绝缘环网柜市场, 迅速进入国家电网二十几个省公司, 成为该产品的行业前三甲。2016 年计划产值 4 亿-4.5 亿, 市场布局实现国网南网市场、工程直销、产业合作零售的全新三驾马车产业格局。重点推广开闭站、环网柜、欧式箱变、干式 S13 变压器、风电光伏新能源电力设备、环保空气开关, 大力发展变压器事业部, 干式变压器、风电、光伏箱变、S13 变压器, 三年内成为东北最大中压变压器制造基地; 计划通过降低采购成本、优化产品结构等手段和策

略来对冲产品市场降价的负面影响，来实现利润超计划增长，2016 年实现利润回报 4750 万元以上（昊诚电气承诺 2015 年、2016 年和 2017 年的净利润分别不低于人民币 3750 万元、人民币 4500 万元和人民币 5,100 万元）。

积极布局储能、充电桩和智能电网等领域。公司在蓄电池领域和直流充电领域 20 余年的技术积累和经验，积极布局储能、充电桩和智能电网等领域。

2015 年，国家发改委公布了《电动汽车充电基础设施发展指南（2015-2020 年）》。

- ◇ 提出了 2020 年的充电设施建设目标，规划在 5 年之内建成哈尔滨至沈阳的城际充电路线，并联通至全国。
- ◇ 将黑龙江等 14 省列入第二梯队“示范推广地区”，规划到 2020 年，该地区推广电动汽车规模将达到 223 万辆，需要新建充换电站 4300 座，充电桩 220 万个，以满足超过 223 万辆电动汽车充电需求。
- ◇ 在哈尔滨等新能源汽车推广应用城市，公共充电桩与电动汽车比例不低于 1:8，城市核心区公共充电服务半径小于 1 公里。其他城市公共充电桩与电动汽车比例力争达到 1:15，城市核心区公共充电服务半径力争小于 2.5 公里。同时加强与加快发展地区的互联互通，以高速公路网为基础，逐步推进全国范围的城际快充网络建设。

同时，2015 年底，哈尔滨出台相关政策规定购置新能源汽车的补贴标准、对象、条件及优惠政策。

- 购买使用新能源汽车，按照国补标准对纯电动汽车 1:1、插电式混合动力汽车 1:0.8 的比例给予地方配套补贴，国家和地方补贴总额最高不超过车辆销售价格的 60%。
- 哈尔滨市要求新建住宅配建停车位 100% 建设充电设施或预留建设安装条件，大型公共建筑物配建停车场、社会公共停车场比例不低于 10%。供电部门负责建设、运行和维护充电基础设施产权分界点至电网的工程，纳入电网企业输配电成本，不得收取接网费用。
- 明确了新能源汽车推广目标，从 2016 年起逐步提高政府机关及公共机构购车采购比例，到 2017 年新增或更新新能源汽车比例不低于 30%。

2016 年 2 月 16 日，哈尔滨出台了《关于促进哈尔滨市新能源汽车推广应用和产业政策的若干政策》，体现了前所未有的扶持力度。

- ✚ 从 2016 年起，每年逐步提高新增或更新机关、财政拨款事业单位、公共机构公务用车以及公交客车、环卫车辆等新能源汽车所占比例，到 2017 年新增或更新车辆中新能源汽车所占比例不低于 30%。

- ✚ 对在哈登记注册的独立法人组织和具有哈市户籍的居民，在哈尔滨市购买新能源汽车并将车籍落户本市的，按照国家补贴标准，5 年政策期内对纯电动汽车按 1:1、插电式混合动力汽车按 1:0.8 的比例给予地方配套财政补贴，以 2016 年为基数 3 年内不退坡，补贴总额最高不超过车辆销售价格的 60%。
- ✚ 新建住宅配建的停车位，应 100% 建设充电设施或预留建设安装条件；大型公共建筑物配建的停车场和社会公共停车场的停车位，建设充电设施或预留建设安装条件的比例不低于 10%。鼓励和支持社会资本参与充电设施的建设和运营。
- ✚ 相关部门要开辟新能源汽车车辆注册登记、上牌、年检等服务“绿色通道”，并给予核发绿色环保标志。新能源汽车在市内行驶不受尾号行驶措施限制。对纯电动物流配送、邮政快递和环卫等车辆，允许其全天候、全路段通行。停车位充电免收停车费。

从地理位置上来说，目前整个东北地区电动汽车还没有充分激发，这意味着公司的市场空间巨大。对于东北三省充电桩的政策下发的比较晚，2015 年底黑龙江省刚刚出台对充电桩的政策。公司计划采取汽车厂家配套、停车场运营、充电设备提供商模式发展充电站业务。会积极参与充电设施的投标工作，通过内生增长和外延发展快速进入。

公司的发展目标。公司未来三年的发展规划：第一，通过开发持有优质分布式资产迅速提升公司盈利水平，计划公司在 2017 年底净利润达到 2-3 亿；第二，通过设立产业基金持有更多优质回报率的新能源资产，三年内持有新能源发电 1GW 以上，发电收益达到 2 亿元以上；第三，发挥公司优势，进军储能和快速充电行业，成为行业领军企业；第四，充分利用上市公司这一平台，利用资本和金融手段形成“电站开发+金融”的电站建设新模式。

盈利预测。在新能源行业支持性政策不断释放和技术进步的背景下，，公司新能源电站规模不断扩大，又准备进军储能和充电桩等领域。预测公司 2016-2017 年 EPS 分别为 0.3 和 0.55，给予“增持”评级。

风险提示

公司电站和充电站等新业务不达预期，昊诚电气业绩不及预期，新能源政策有所变化等。

	2015	2016E	2017E
营业收入(百万元)	758.8	1,638.50	2,375.50
净利润(百万元)	20	102.94	190.68
摊薄每股收益(元)	0.07	0.30	0.55

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远 企业号 D 座

电话: (8610)88321761/88321717

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。