

创力股份 (831429)

公司深度

创力于节能，迎着大数据时代展翅飞翔

公司深度/新三板

2016 年 6 月 22 日

报告摘要:

● 公司从耗能管控入手，利用大数据实现深层次服务

创力电子股份有限公司创立于 1996 年，是一家专注于中小企业动态能耗信用评级服务商，并致力于打造精细化管理服务的智慧能源运营平台（物联网、大数据、云计算平台）。公司一方面能够为企业提供动态的精细化能耗管理，进一步提升企业的能源使用效率；另一方面，专注于企业能耗数据平台的建设，以大量的动态能耗数据为基础，通过平台，反映出企业的经营管理和产能水平，为企业的融资提供了第三方可靠而精准的信用数据，紧跟大数据时代的步伐。

● 行业舆情：节能行业高速发展，数字时代给行业带来更大契机

我国的节能/能耗管理行业发展迅速。我国作为一个发展中国家，能耗管理存在着较大问题。但随着近年来节能/能耗管理行业的快速发展，单位 GDP 能耗的下降率明显，行业的产值不断快速提升，行业内的从业公司和人员的数量也有明显地增加。同时，政策的助推也成为该行业发展的重要引擎。2009-2014 年年均复合增速超过 35%，表明节能行业正处于高速发展的时代。

数字时代有望带来行业革命。对能耗/节能大数据的整合，以及大数据平台的建立，不仅仅使行业的发展更加科学化，而且能够在各个方面帮助企业发展，甚至可能引发宏观经济领域的一场“数字革命”。中小企业普遍对市场需求反应较快，善于创新和技术上的突破。这些特点使中小企业成为行业内的新生力量，并有可能成为未来行业发展的主力军。

● 公司推荐逻辑

基础业务打造坚实基础。基础传统业务方面，创力股份以向三大通信商为主要业务对象，常年向各通信运营商提供能耗管理服务。随着 4G 的迅速普及，以及 IDC 产业的高速发展，基站/机房的高能耗问题引发关注。因此，基站/机房的能耗管理的市场前景广阔。公司的研发能力较强，拥有多项专利；同时公司 20 年的经营，也为公司提供了稳定的客户群体和巨大的品牌效应。

新兴业务在大数据时代中顺势前行。在云计算，大数据整合的大趋势下，创力股份紧紧抓住时代契机，以自身的优势，投身于大数据的大潮中。公司以企业的能耗数据为切入点，逐步完成从“节能服务商”向“中小企业能耗大数据平台”的商业模式升级，满足中小企业诸如融资增信、碳排放交易、设备采选等深层次多样化需求，同时帮助区域经济管理者更清晰地洞察区域内企业的发展状态，制定更为精准的产业引导政策。目前，公司已完成该平台的初期搭建，在今后两年将进行大批量建设。

● 风险提示

公司的基础业务发展稳定，借助市场需求+政策的优势，预计在未来将继续稳定发展。能耗大数据平台在近两年开始建立和应用，预计有良好的发展前景，但尚未全面投入使用，业绩仍处于蛰伏期，建议关注。

公司主要风险在于：（1）大数据行业能否达到预期的行业景气度仍属未知（2）公司的能耗数据大平台还未全面投入使用，是否能够成为强大的利润增长点还有待观察。

民生证券研究院新三板研究中心:

分析师：张媛

执业证号：S0100514030002

电话：010-85127658

邮箱：zhangyuan@mszq.com

分析师：伍艳艳

执业证号：S0100513070007

电话：010-85127661

邮箱：wuyanyan@mszq.com

分析师：田铭

执业证号：S0100516010001

电话：010-85127519

邮箱：tianming@mszq.com

地址：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层 100005

目录

一、创力股份：企业能耗精细化动态管理服务商.....	3
（一）公司简介.....	3
（二）股本结构及其变动.....	3
二、节能降耗大潮下，能耗管理行业成热点.....	5
（一）我国能耗管理现状.....	5
（二）能耗管理/节能行业的发展.....	6
（三）数字时代有望带来节能行业革命，中小企业为未来生力军	8
三、创力股份：基础+创新业务，创造最大合力	10
（一）受益大数据，基础传统业务增长空间可期.....	10
（二）布局商业模式 2.0，转型能耗管理大数据服务商.....	11
（三）能耗行业内的竞争优势	13
四、新兴业务开始发力，2016 年业绩有望高增长.....	15
五、结论及风险提示.....	15
插图目录	16
表格目录	16

一、创力股份：企业能耗精细化动态管理服务商

（一）公司简介

创力电子股份有限公司创立于 1996 年，是一家专注于中小企业动态能耗信用评级服务商，并打造精细化管理服务的智慧能源运营平台（物联网、大数据、云计算平台），主要为通信运营商提供能耗监测分析及评估系统、机房节能系统、动力环境监控系统等各类专业监控仪器集成服务和系列解决方案。该公司的动力环境监控系统入选国家火炬计划项目，另还有两项产品获得国家重点新产品称号，并参加了 30 余项行业标准的起草，目前拥有 109 余项专利、10 项软件著作权。

创力股份的“企业能源信息化平台”系统基于工业 4.0 的能源信息化大数据分析，能够为企业提供动态的精细化能耗管理，平台主要运用于公共管理、企业、酒店、学校等企事业单位的能源管理，不仅可以对用电用水进行有效控制，还可进行远程回路管理和维护，让水电变成“智慧能源”，进一步提升企业的能源使用效率，通过能耗优化，最高可以为企业节省 30% 的能源开支。在此基础上，创力股份实现跨界应用，建立了企业能耗公共服务平台，通过云计算、大数据的提炼，挖掘和探索提供各种增值服务和增值产品的新商机。

图 1：公司发展三阶段平台目标，目前正处于 1.0 向 2.0 过渡



资料来源：创力股份，民生证券研究院

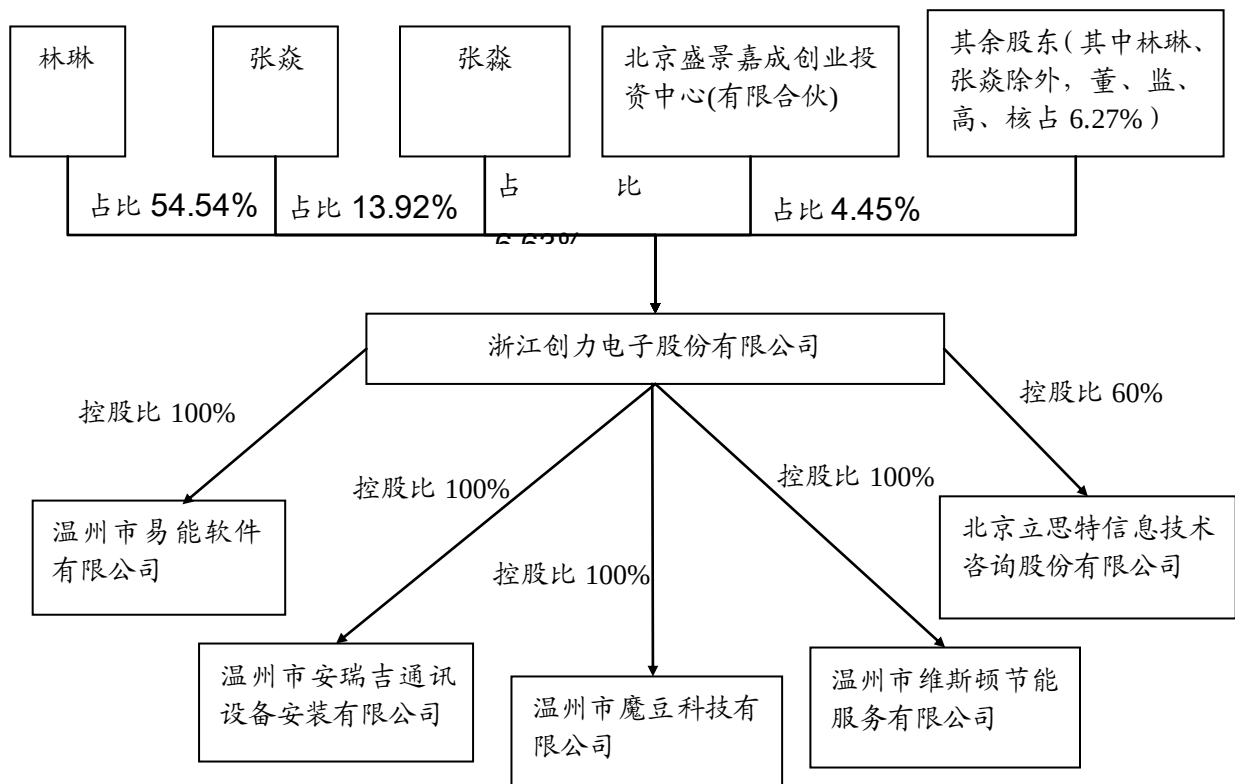
（二）股本结构及其变动

创力股份自 2015 年 1 月 16 日正式协议转让。截至 2015 年年末，总股本 6100 万股，总市值在 8.16 亿。2015 年 5 月公司发布定增预案，定增价格不超过每股人民币 2.35 元。2015 年

11月2日,正式在新三板公开转让1000万股,募资2350万元,核心员工认购。此次发行1000万股,发行价格为每股人民币2.35元,发行认购对象共39人,其中董事黄勇达认购135.90万元、沈国平认购91.59万元。

从现有股权结构看,林琳持有55.69%的股份,为第一大股东,同时作为公司法人,为创力股份的实际控制人。张焱,张淼作为林琳的亲属和公司的实际管理者,亦分别持有公司13.92%和8.12%的股份。林琳,张焱,张淼成为公司的前三大股东。北京盛景嘉成创业投资中心作为有限合伙人,也持有4.45%的股份。林琳于2016年1月20日通过全国中小企业股份转让系统以协议转让的方式减少所持有的创力股份流通股200,000股,占公司总股本的0.33%。减持后,林琳共持有公司股份33,471,202股,占公司总股本的54.87%,仍是公司第一大股东。

图 2: 创力股份公开转让说明书股权结构



资料来源: WIND, 民生证券研究院

二、节能降耗大潮下，能耗管理行业成热点

我国经济发展存在着不平衡的现实，尤其是在能源的管理上，更是显现出发展中国家的普遍特点，即在经济快速增长的同时，有着严重的能源消耗问题。正因如此，节能领域的创新被寄予厚望。但节能领域目前存在着一些问题，例如设备新旧混杂，配置不合理，先进与落后的节能节电技术和产品并存等。近年来，企业能耗管理，成为了一个引人注目的领域，越来越多的人将目光投向有利于减少企业能耗的，新型节能设备的研发。

（一）我国能耗管理现状

1. 我国的能耗管理市场空间巨大

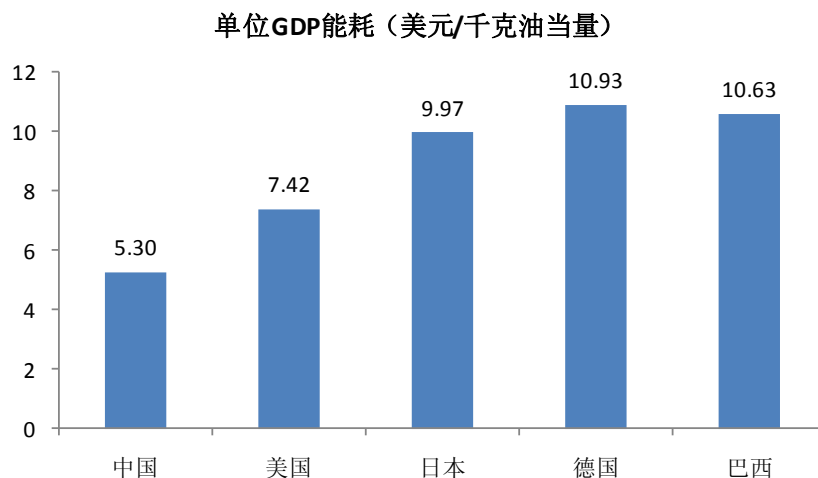
我国作为一个发展中国家，在能源的消耗和利用方面，有着与其他发展中国家类似的特点——能源消耗量大，但利用率并不高。绿色节能服务行业发展空间巨大。

第一，单位 GDP 能耗偏高。经世界银行统计，2013 年，我国单位 GDP 能耗是 5.30 美元/千克油当量，只相当于美国的 71%，德国的 53% 和日本的 49%，甚至与巴西、阿根廷等发展中国家相比能耗效率更低。在人口和经济总量不断增长的情况下，如果延续目前这种粗放的用能方式，我国的能源供应难以支持。

第二，能源利用率偏低。我国总体能源利用率不高，常年徘徊在 33% 左右，低于世界平均水平约十个百分点左右。我国一次能源总消耗已占全球的 21%，却只创造了 11% 的 GDP。能源效率严重低下，对单一能源的高度依赖也成为中国经济的“阿基里斯之踵”。

第三，我国能源结构中化石能源比重偏高。煤炭消费比重高达 66%，比世界平均水平高 35.8 个百分点；发电量中煤电比例为 75%，高出世界平均水平约 28 个百分点；非化石能源占能源消费总量的比重仅为 9.8%。

图 3：2013 年世界主要国家单位 GDP 能耗水平



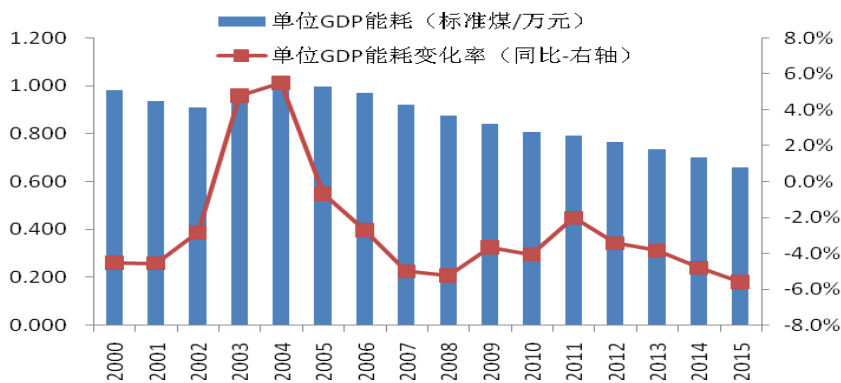
资料来源：世界银行官方网站、民生证券研究院

2. “十三五”智慧能源计划有望进一步释放绿色节能服务业需求

“十二五”期间，我国节能管理取得重要进展。从 2011 年至 2015 年，我国单位 GDP 能耗的下降率逐步扩大，从 2011 年的 2.01% 到 2015 年的 5.6%，成效明显，并超额完成“十二五”降低 16% 的预期目标。尽管如此，我国企业节能管理在新的“十三五”期间依然任重道远。

2015 年 11 月 9 日，国家能源局在北京召开全国“十三五”能源规划工作座谈会，重点提到了“十三五”时期的重要工作——实施智慧能源计划。国家能源局副局长刘琦在会上表示，“互联网+智慧能源”等行动计划，可显著提高能源系统的智能化水平和运行效率。

图 4: 2000-2015 我国单位 GDP 能耗变化情况



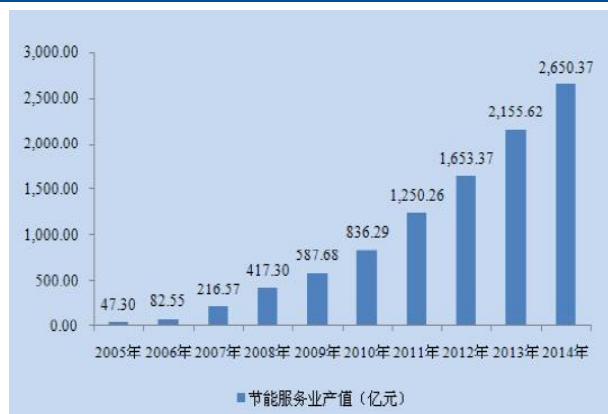
资料来源: WIND, 民生证券研究院

(二) 能耗管理/节能行业的发展

1、我国节能行业发展迅速，2009-2014 年年均复合增速超过 35%

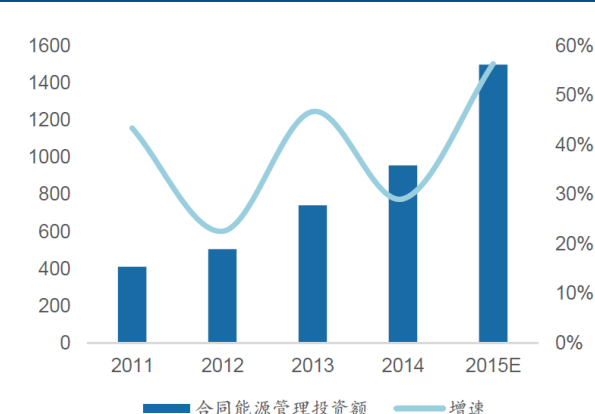
在节能行业的发展速度方面，由于国家的一系列政策，节能环保已经被我国政府提升至国家战略发展层面，政策扶持力度不断加大，国内节能服务市场发展迅速。根据中国节能服务网相关数据统计，2012 年节能服务业总产值达 1,653.37 亿元，同比增长 32.20%；2013 年节能服务业总产值首次突破 2,000 亿元达到 2,155.62 亿元，同比增长 30.40%；到 2014 年增长至 2,650.37 亿元，比上年增长 22.95%。我国节能服务业呈快速增长趋势，2009-2014 年节能服务业总产值的年均复合增长率高达 35.16%。据 EMCA 统计，截止 2014 年底，合同能源管理项目投资总额为 958.76 亿元，同比增长 29.16%。同时，节能服务业在政策支持、资金奖励、融资渠道、技术标准、自身建设等多个方面都取得了突破性的进展。

图 5: 2005-2014 年节能服务产业产值及增长趋势图



资料来源: 中国产业信息网、民生证券研究院

图 6: 我国合同能源管理投资总额及增速

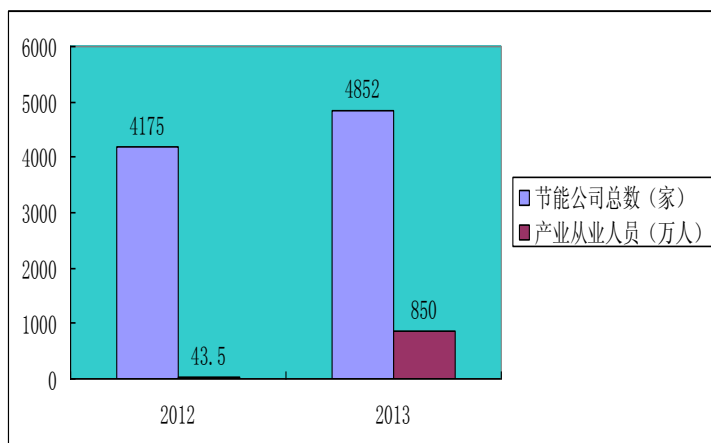


资料来源: EMCA, 民生证券研究院

2、节能服务企业超 4000 家，主要分布在北京、广东和山东

从数量上看，全国从事节能服务业务的企业从 2012 年末的 4,175 家增长到 2013 年末的 4,852 家，增幅为 16.22%；产业从业人员从 2012 年末的 43.5 万人增长至 2013 年末的 50.8 万人，增幅为 16.78%。同时，依据国家发改委公布的五批备案节能服务公司名单，全国节能服务公司备案总数，已从 2010 年第一批备案的 461 家，上升至 2013 年累计的 3,210 家。

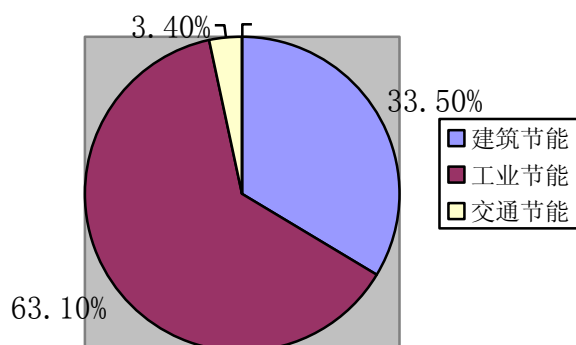
图 7: 2012-2013 我国节能服务企业，人员数量变化



资料来源: 中国产业信息网、民生证券研究院

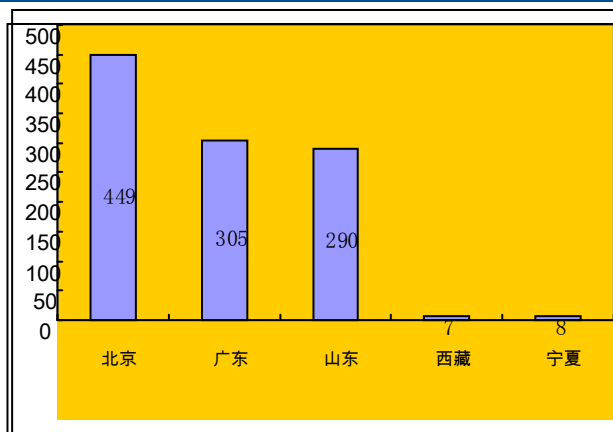
我国服务范围主要涵盖工业、建筑及交通领域。其中以工业节能为主，建筑节能也占有一定比例，而交通节能所占的比例较小。从在政府备案的节能服务企业的分布来看，我国的节能服务企业主要分布在东部和大城市。例如，北京、广东和山东的节能服务企业数量最多，分别是 449 家、305 家和 290 家；而西藏、宁夏、青海、甘肃等省则均未超过 10 家。

图 8: 2012 年我国节能服务业各领域产值占比情况



资料来源: 中国产业信息网、民生证券研究院

图 9: 我国备案节能服务企业的分布



资料来源: 中国产业信息网, 民生证券研究院

(三) 数字时代有望带来节能行业革命, 中小企业为未来生力军

1. 数字时代的到来带来的巨大契机

信息技术给人类社会带来极大的进步。而今的大数据时代, 节能行业不仅仅可以利用信息技术, 更能采用能耗数据分享, 给整个经济带来极大的活力。从节能/能耗管理行业本身来讲, 建立能耗数据大平台, 是数字时代节能行业的新突破。采取网络化的管理办法, 建立能耗信息网络, 可以对企业的能耗情况进行“前, 中, 后”三方面综合治理, 即事前有能耗预警, 可以及时预防能耗问题的产生; 事中有足够的数据进行随时地查阅和管理, 使能耗决策更加科学; 事后, 通过能耗信息网络的建立, 海量数据可提供能耗管理预测, 以免出现新的能耗浪费, 进而进行长期的能耗管理。

除了对节能行业本身的作用, 能耗数据大平台更有望对企业的发展产生革命性的影响。能耗数据大平台通过对企业能源排放数据的积累, 积累到一定程度后可以为企业, 尤其是中小企业解决诸如融资、碳排放交易、设备采选等问题。例如, 中小企业之所以融资难, 关键往往在于没有足够的抵押物, 其经营记录也难以取得银行的信任。能耗数据大平台可以通过大量的数据, 建立企业的信用评级, 为银行提供可靠的信用数据, 进而为企业的融资开辟渠道。

2. 互联网+有望助力科技型企业加速行业整合

中小企业特别是创新型科技类中小企业, 以其自身独有的特点, 对市场需求反应较快, 善于创新和技术上的突破, 实际上成为了未来节能服务行业的主力军。从需求端看, 大企业往往由于其企业规模大, 业务模式较为固定, 对瞬息万变的市场需求往往不能做出最快的市场反应; 从产品的创新来看, 节能行业未来的发展, 技术上的进步是必不可少的, 而中小企业常能利用其技术研发上的优势, 在节能领域不断取得市场的主动。中国节能协会节能服务委员会 (EMCA) 的统计数据, 截至 2013 年底, 全国从事节能服务业务的企业共 4852 家, 产值超过 2000 亿元人民币, 较 2012 年增幅超过 30%。但从企业规模来看, 产值超过 1 亿元的, 总共

100 多家。这说明绝大多数的节能服务企业都是中小企业。中小企业专注于研发，能够快速地将新产品、新技术来面对市场需求，节能行业也越来越倚靠节能技术的发展，产业信息网发布的《2015-2020 年中国节能服务市场监测及市场前景预测报告》中显示，国内节能技术百强企业中的大多数也都为中小企业。

表 1: 2014 年节能技术百强企业前 10 名企业具体情况

百强排名	名称	主要节能业务领域
1	中节能工业节能有限公司	水泥生产线余热发电技术
2	南方电网综合能源有限公司	注塑机纳米红外节能电热圈、注塑机伺服系统、空调蓄冷技术、中央空调控制系统、LED 照明产品、城市照明集中监控系统
3	北京仟亿达科技有限公司	照明系统、配电系统节能改造；能源管理平台
4	施耐德电气（中国）投资有限公司	矿山、钢铁、水泥等行业系统化节能改造，能源管理系统建设，电机拖动系统、供配电系统节能改造，余热余压利用
5	广州智光节能有限公司	高压变频调速系统、高压无功补偿、电气监控与能源管理系统
6	双良节能系统股份有限公司	研究、开发、生产空调、热泵、空气冷却设备、海水淡化节能设备、能源综合回收节能系统及其零部件并提供相关产品服务
7	北京源深节能技术有限责任公司	供热制冷系统、照明系统、配电系统等节能改造
8	浙江科维节能技术股份有限公司	过程工业的流体输送系统优化节能改造
9	深圳市英威腾能源管理有限公司	电机变频节能改造
10	盾安（天津）节能系统有限公司	污水源/水源/土壤源热泵技术、余热回收利用技术

资料来源：中国产业信息网，民生证券研究院

三、创力股份：基础+创新业务，创造最大合力

创力股份的“企业能源信息化平台”系统基于工业 4.0 的能源信息化大数据分析，一方面能够为企业提供动态的精细化能耗管理，进一步提升企业的能源使用效率，依托前期研发及综合优势，公司动力环境监控系统、能耗管理系统、节能管理系统三大业务三足鼎力，业务对象重点是针对三大通信运营商。另一方面，在云计算和大数据上的优势和发展，基于动态能耗的数据，体现出企业的经营管理和产能水平，为企业的融资提供了第三方可靠而精准的信用数据。具体来说，公司主营业务分为两部分：1、基础业务，2、新兴业务。

（一）受益大数据，基础传统业务增长空间可期

1、以通信基站/机房为主，三类产品深耕垂直领域

基础业务方面，创力股份向各通信运营商提供能耗监测分析及评估系统、机房节能系统、动力环境监控系统等各类专业监控仪器集成服务和系列解决方案。具体说来，公司可将主要基础产品分为三类：通信基站/机房运维信息化系统、通信基站/机房节能系统和能耗精细化管理系统。

表 2：创力股份三大基础业务

基础产品	主要应用
通信基站/机房运维信息化系统	该系统集监控技术、计算机技术、网络技术、传输技术、采集技术于一体，具备基站档案管理、电量管理、告警决策、油机调度、电池监控等功能，通过监控系统的实时监控、报表自动化、故障告警与处理、智能决策分析、数据视频联动等检测手段来提高维护管理水平。
通信基站/机房节能系统	该系统包括基站/机房新风节能系统、基站/机房换热系统、智能热自排节能系统、智能湿幕（水帘）新风节能系统、空调自适应系统以及精确送风和冷池系统等。通过智能控制主机（节能主机），利用空调控制器，进、出风机等设备，自动对基站/机房内、外部环境温差、湿度等进行判断，调整到合适的状态，从而降低基站的总体能耗。
能耗精细化管理系统	该系统包括能耗管理公共服务平台，智能电表及配电柜等设备，对企业设备能耗进行在线监测、分析、评估，找出设备能耗问题，帮助企业加强能耗成本控制，挖掘企业节能潜力，为企业提供全方位的节能减排方案。

数据来源：创力股份，民生证券研究院

图 10：创力股份通信基站/机房运营信息化系统

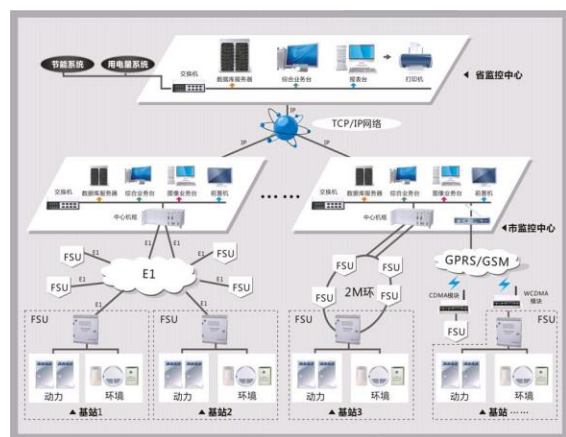
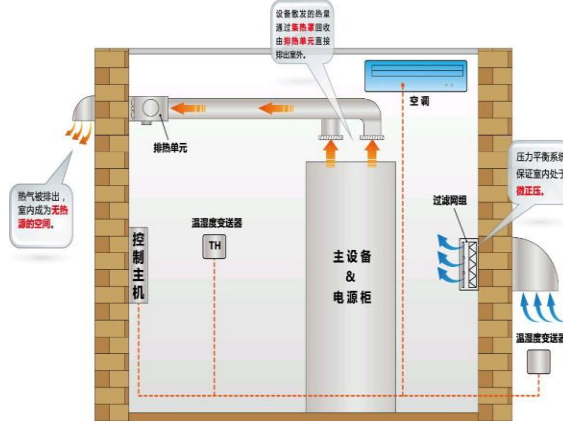


图 11：创力股份通信基站/机房节能系统



资料来源：创力股份、民生证券研究院

资料来源：创力股份、民生证券研究院

2、IDC 蓬勃发展，基站/机房建设能耗监控平台有望持续发力

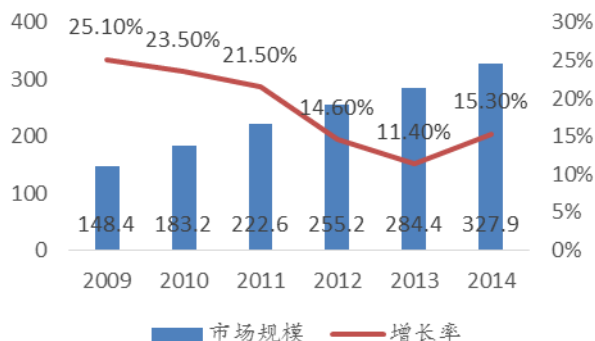
创力股份的三大类基础业务产品中以三大运营商及其相关服务商的通讯机房及基站的能耗监控平台为主体，我们看好受益于 IDC 蓬勃发展的此类业务未来三年增长空间。

首先，4G 方兴未艾，参与中国铁塔投标进展顺利。随着 2015 年中国铁塔公司的正式成立，三大运营商的存量铁塔将逐渐被铁塔公司收购。2015 年创力股份全方位参与中国铁塔的投标活动，并取得相当不错的成绩，业绩将会在 2016 年体现出来。

其次，在未来几年，互联网数据中心业务(Internet Data Center)投资热潮持续。截至 2014 年底，国内 IDC 市场规模达 372.2 亿人民币，约占全球 IDC 市场的 1/6，到 2017 年这一规模很有可能达到 919.1 亿人民币。

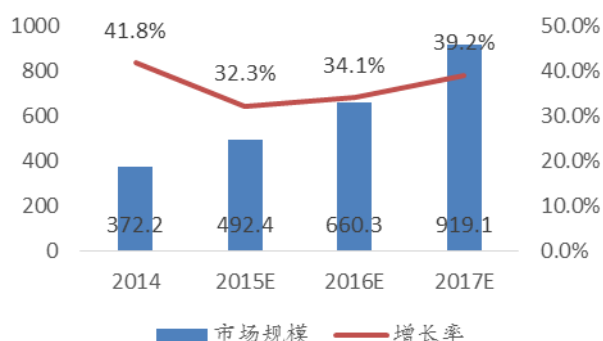
最后，电费是机房服务器中心运营成本中最重要的成本之一。据统计，电力费用在数据中心运营成本所占比率约为 40%，大型或超大型数据中心的电力费用所占比例更高。因此，数据中心在运营期间如何有效节约电力成本是数据中心绿色节能的关键。创力股份的动力环境监控系统、节能管理系统、IDC 机房综合运营管理系统、智能电源列头柜等产品均适用于 IDC 机房的建设，且在多年经营下，已成为温州地区在这方面的龙头。

图 12：2009-2014 年全球 IDC 市场发展（单位：亿美元）



资料来源：中国 IDC 圈，民生证券研究院

图 13：2014-2017 国内 IDC 规模预测（单位：亿人民币）



资料来源：中国 IDC 圈，民生证券研究院

（二）布局商业模式 2.0，转型能耗管理大数据服务商

2015 年可以算是创力股份布局转型元年。长期以来，创力股份通过在运营商领域通信运营商打造通讯机房及基站的能耗监控平台，掌握了核心技术及多项发明专利，并积累了大量的大数据分析经验。如果说这是公司商业模式的 V1.0 版本，那么在此基础上，公司开始寻求跨界，将核心技术成功的应用到制造型企业，积极探索并初步建立了企业能耗公共服务平台，商业模式正在向 V2.0 进阶。

1、从运营商能耗监控向企业能耗公共服务平台的扩展

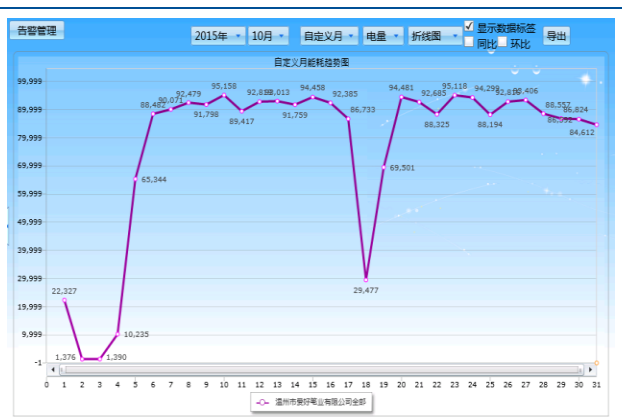
创力股份以企业的能耗数据为切入点，逐步完成从“节能服务商”向“中小企业能耗大数据

平台”的商业模式升级。公司过去多年服务专业级电信客户积累的经验与技术，成为了这次商业模式升级的重要基础。

通过这些技术和经验的积累,公司打造的企业级能耗服务平台将帮助中小企业降低能源消耗,提高精细化管理的能力。(1)企业接入平台后,有助于提升电工工作效率,原先需要逐个查表/抄表/检测/排故,现在可远程进行日常检查,故障可精确定位无需作大量多余的检测,节省人员成本。(2)企业可以通过对平台的实时能耗数据进行分析,优化能源结构,降低企业运营成本。(3)对生产用能进行实时监测、计算分析和处理,对用电峰谷可进行精确控制,帮助企业形成能耗整改方案,实现企业精细化管理。

公司在 2015 年完成了平台试点工作,项目初期的 50 多家企业通过该平台都很好的提升了生产管理水平及单位能源使用率,扩大了经济效益,增强了企业竞争力。2015 年 12 月公司举行了一场大型路演,会议中分别与温州经济开发区、联合信用等签署了战略合作协议。根据公司路演数据,预计到 2016 年 7 月接入总数将达 1000 家,覆盖整个温州经济开发区。2017 年初,平台辐射面将覆盖温州各市辖区(龙湾区、瓯海区等),接入数预计破 5000 家。

图 14: 公司的耗电监控



资料来源: 创力股份, 民生证券研究院

图 15: 电工设备故障监控



资料来源: 创力股份, 民生证券研究院

2、3.0 版本剑指中小企业能耗信用平台，蓝海市场潜力巨大

通过对企业的大量覆盖,并结合云计算、大数据技术,基于这个基础,公司计划深度挖掘数据价值,打造大数据平台,搭建企业动态能耗信用评级服务平台。

中小企业融资难,已成为多年难以解决的问题。缺乏可靠的抵押物,成为了银行难以给中小企业大量放款的原因。除了受银行信贷规模限制、抵押担保难等因素影响外,不少中小企业财务制度不完善、信息不透明,银行很难全面准确掌握小企业的生产经营情况和信用水平,也是企业融资难的重要因素。在这样的情况下,创造能耗数据大平台,进而满足中小企业融资等方面的需求,成为了一个具有巨大市场潜力的项目。实际上,不仅仅是融资问题,其他诸如碳排放交易、设备采选等深层次多样化需求,都可以通过创造能耗数据大平台来得以满足。

图 16: 能耗平台---信用评级的建立对中小企业的作用



资料来源: 民生证券研究院

(三) 能耗行业内的竞争优势

1、研发技术优势

公司以智能技术为核心, 强化技术集成能力, 逐渐在行业内建立优势地位。历经多年积淀, 公司自主开发的软件综合管理平台取得了大量成果, 融合了物联网、互联网+、云计算、大数据等先进的信息技术, 与市场上现有软件相比更加人性化、精细化和智能化, 在系统集成方面取得了相当的知识和经验。截至报告期内, 公司共参与了 30 项行业标准的起草与制定, 拥有 109 项专利、10 项软件著作权等荣誉和资质。

表 3: 公司部分专利

序号	专利名称	专利号	专利类型	授权日	取得方式	参与人员	专利有效期
1	一种加强型电控安防锁	ZL200910097541.X	发明专利	2010 年 6 月 22 日	原始取得	张荔, 张焱等	20 年
2	基站自排热节能系统	ZL201110395001.7	发明专利	2013 年 9 月 17 日	原始取得	张荔, 黄勇达	20 年
3	多功能低压配电箱 (1)	ZL200820136798.2	实用新型	2009 年 6 月 17 日	原始取得	张荔, 张荔等	10 年
4	智能新风节能系统	ZL200820136800.6	实用新型	2009 年 8 月 5 日	原始取得	张荔, 张荔等	10 年

资料来源: 公开转让说明书, 民生证券研究院

2、客户资源，管理团队优势

公司经过近 20 年的细心经营，除了在本地区区域市场扎根深稳外，同时依靠优质的工程质量，及良好的品牌效应，持续不断的外扩，客户群体从最初的温州地区，发展到现在已遍布全国各个省份。公司目前的管理团队具有丰富的通信及运维行业产品经销和服务的经验，对本行业发展有着深刻的理解和认识，并根据行业特点及公司经营情况建立健全了完整的管理制度。公司的管理团队整体年纪非常年轻，接受新事物及自主创新能力强。其中主要的管理人员及核心技术人员亦已经在公司直接持股，这增强了管理团队的长期稳定和积极性。

3、服务，品牌优势

公司拥有一支出色的服务队伍，已经建立了以北京、郑州、杭州、广州为中心覆盖全国主要城市群的服务网络，并抓紧在各主要城市设立服务点。公司还形成了服务体系规范文件，是保障服务质量的重要基石。凭借服务网络和服务能力，公司有能力和全国全地理范围服务。凭借优质的服务，创力股份赢得了用户的口碑，“makepower”已经成为业内公认的优质品牌。

图 17: Makepower 公司商标



资料来源：创力股份，民生证券研究院

4、资本与资质优势

公司具备较强的融资能力，与融资租赁及银行均保持良好的合作，并充分利用新三板进行直接融资。公司 2015 年实施了一次定向发行股份，共募集资金 2350 万元，为公司补充了充足的流动资金。公司具备“软件型企业”、“科技型企业”、“国家高新技术企业”资质，可享受减免增值税、所得税优惠政策。

四、新兴业务开始发力，2016 年业绩有望高增长

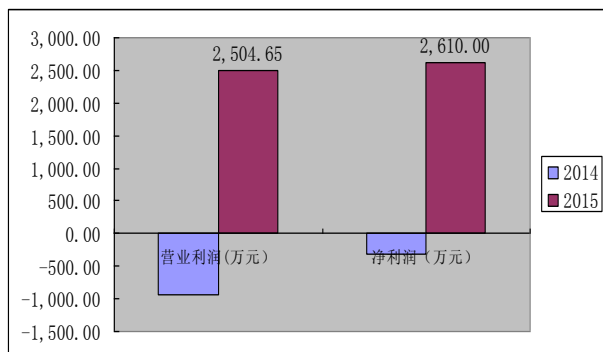
根据公司 2015 年报，公司在 14-15 年营业收入稳定增长，分别为 8261.97 和 10445.83 万元。公司的基础业务---三大运营商和中国铁塔的合作给公司带来了稳定的收入。

从营业成本上看，公司优化了管理，使成本大幅下降，从去年的 49,788,330.42 到今年的 41,064,106.19。同时，销售费用的减少也降低了成本。销售费用的减少主要是因为运费的降低和宣传方式的改变。

从利润率上看，2015 年公司的毛利率为 60.69%，上年同期为 39.74%，增长幅度为 52.72%。主要原因是公司拒绝了大量的低毛利项目，对高毛利项目充分挖掘市场价值，公司经营改善，以及软件的不断更新进步。营业利润和净利润相对于去年都有显著的增长，原因都是毛利率的提升与期间费用的降低。

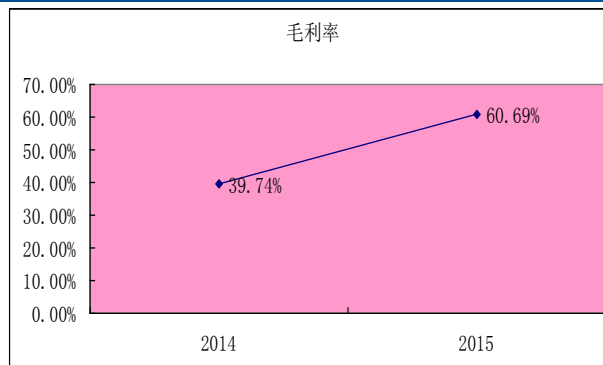
综合来看，2015 年业绩大幅上升的原因如下：1、公司的基础业务稳定，且行业发展势头迅猛，强劲需求和政策利好，推动公司营业收入增长；2、管理的优化，宣传方式和运输方式的改变，使营业成本较去年降低；3、毛利率的提升与费用的降低，使利润率大大提高。

图 18：2014，2015 年公司营业利润与净利润变动



资料来源：wind，民生证券研究院

图 19：2014，2015 年公司销售毛利率变化情况



资料来源：wind，民生证券研究院

五、结论及风险提示

公司的基础业务发展稳定，借助市场需求+政策的优势，预计在未来将继续稳定发展。作为新兴业务，能耗大数据平台在近两年开始建立和应用，预计有良好的发展前景，但尚未全面投入使用，业绩仍处于蛰伏期，建议关注。

公司主要风险在于：（1）大数据行业能否达到预期的行业景气度仍属未知（2）公司的能耗数据大平台还未全面投入使用，是否能够成为强大的利润增长点还有待观察。

插图目录

图 1: 公司发展三阶段平台目标, 目前正处于 1.0 向 2.0 过渡.....	3
图 2: 创力股份公开转让说明书股权结构	4
图 3: 2013 年世界主要国家单位 GDP 能耗水平	5
图 4: 2000-2015 我国单位 GDP 能耗变化情况.....	6
图 5: 2005-2014 年节能服务产业产值及增长趋势图.....	7
图 6: 我国合同能源管理投资总额及增速	7
图 7: 2012-2013 我国节能服务企业, 人员数量变化.....	7
图 8: 2012 年我国节能服务业各领域产值占比情况.....	8
图 9: 我国备案节能服务企业的分布	8
表 1: 2014 年节能技术百强企业前 10 名企业具体情况.....	9
表 2: 创力股份三大基础业务.....	10
图 10: 创力股份通信基站/机房运营信息化系统.....	10
图 11: 创力股份通信基站/机房节能系统.....	10
图 12: 2009-2014 年全球 IDC 市场发展 (单位: 亿美元)	11
图 13: 2014-2017 国内 IDC 规模预测 (单位: 亿人民币)	11
图 14: 公司的耗电监控.....	12
图 15: 电工设备故障监控	12
图 16: 能耗平台——信用评级的建立对中小企业的作用	13
表 3: 公司部分专利.....	13
图 17: Makepower 公司商标.....	14
图 18: 2014, 2015 年公司营业利润与净利润变动.....	15
图 19: 2014, 2015 年公司销售毛利率变化情况	15

表格目录

表 1: 2014 年节能技术百强企业前 10 名企业具体情况.....	9
表 2: 创力股份三大基础业务.....	10
表 3: 公司部分专利.....	13

作者简介

张媛，民生证券研究院咨询部总经理助理、新三板研究员。管理学博士，中国泛海与中国社科院联合培养博士后研究员。国家公派瑞士苏黎世大学金融学访问学者。2014年“新财富最佳分析师”宏观经济第四名，第八届(2014)卖方分析师水晶球奖宏观经济第四名，2014年中国证券业金牛分析师宏观经济入围等团队核心人员。原民生证券策略研究员、宏观研究员。

伍艳艳，民生证券新三板研究员。中国人民大学经济学博士。2011年加盟民生证券研究院，擅长大类资产配置、政策趋势及行业比较分析。2013年度“金牛奖”策略团队入围。原民生证券策略研究员。现负责新三板政策方向、主题策略及重点行业研究。

田铭，民生证券首席经济学家助理、新三板研究员。毕业于英国南安普顿大学国际银行与金融研究专业，理学硕士。2011年加盟民生证券，先后参与了“一带一路”区域经济、港口及经济走廊研究、证券业协会重点课题“证券自律组织职能定位与发展国际比较研究”等课题的研究工作，擅长数据挖掘与分析，现负责新三板企业市值管理及发展战略研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证研究参考所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本研究参考仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本研究参考而视其为客户。

本研究参考是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本研究参考所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本研究参考当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本研究参考所刊载的意见、推测不一致的研究参考，但本公司没有义务和责任及时更新本研究参考所涉及的内容并通知客户。

本研究参考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。客户不应单纯依靠本研究参考所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本研究参考而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本研究参考充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本研究参考的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本研究参考涉及的证券或参与本研究参考所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本研究参考所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本研究参考涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本研究参考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。

若本公司以外的金融机构发送本研究参考，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本研究参考提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本研究参考。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本研究参考中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。