

加速用电服务业务全国布局的步伐

北京科锐 (002350.SZ)

推荐 维持

投资要点:

1. 事件

公司使用资金 1,648.83 万元投资海南中电智诚电力服务有限公司, 持有其 23% 的股权。

2. 我们的分析与判断

(一)、用电服务业务继续开疆辟土

2015 年, 公司收购郑州开新电工 60% 股权, 开启了布局用电服务业务的步伐。之后, 相继成立北京、贵州、广东能源管理有限公司, 并于今年 6 月与郑州航空港经济综合实验区管理委员会签订合作协议, 负责园区内的节能、电力物业、售电等业务。为了提供更多增值服务, 公司还收购了杭州平坦和同源电力, 具备了设计和安装资质及软件平台的开发能力。本次公司参股海南中电智诚 23% 股权, 继续向海南进行异地扩张。中电智诚 2015 年实现营业收入 4410 万元, 净利润 394 万元。控制人解时来此前任海南东方供电公司经理、法人代表, 在海南省内具有丰富的客户资源, 因此我们预计中电智诚的经营规模有进一步扩张的潜力。公司未来将根据实际经营情况, 逐步实现对中电智诚的控股。

(二)、稀缺的 A 股配网运营商标的

除售电外, 电改 9 号文还向社会资本开放了新增配电领域。今年 5 月, 公司出资 6750 万元参股贵安新区配售电公司 4.5% 的股权。贵安新区配售电公司负责直管区 470 平方公里内 110kV 以下电压等级的配电业务, 收入的多少主要取决于配网过网费和园区的年用电量。贵安新区为八大国家级新区之一, 目前年用电量 20 亿千瓦时以上, 规划到 2020 年达到 200 亿千瓦时, 增长潜力巨大。不同于售电, 配网运营为垄断经营, 利润率有保障。

3. 投资建议

公司在主营业务为配网设备的 3 家上市公司中市值最小, 仅 40 亿元, 同时也是营收规模最大的。从主业来看, 2015 年公司新签合同同比增长 22%, 但营业收入同比只增长 8%, 大量合同将转接到今年, 为今年营业收入的高增长奠定基础。公司已发布半年度业绩预告, 营收和归母净利润分别增长 31% 和 46%。今年 5 月, 主要高管以 12.58 元每股的价格增持约 1 亿元, 锁定期半年, 股价向上的动力足, 预计后续将加速在军工电源、新能源汽车等领域的并购步伐。继续维持推荐评级。

4. 风险提示

配网设备主业延续下滑态势。

分析师

张 玲

☎: (8610) 6656 8643

✉: zhangling_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514020003

特此鸣谢

于化鹏: (8610) 83571395

(yuhupeng@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

相关研究

1、行业跟踪_电改: 广东深化改革, 集中竞价引入售电公司 垄断只是暂时, 售电核心还看用户粘性 2016.07.13

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。

张玲，电力设备及新能源行业证券分析师。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。

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。

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
海外地区：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