

能源主导，金融创新，助力战略升级

美都能源 (600175.SH)

推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

2016年8月12日，公司子公司美都金控有限公司与浙江支集控股有限公司、杭州鑫合汇互联网金融服务有限公司签订《股权收购及增资意向协议书》，拟以不超过人民币1.5亿元现金增资鑫合汇取得其6%股权，并拟以不超过人民币7亿元收购支集控股所持有的鑫合汇28%的股权，交易完成后美都金控合计持有鑫合汇34%的股权。

同日，公司子公司浙江美都墨烯科技有限公司与杭州述瀚投资管理合伙企业、时空电动汽车股份有限公司、上海霞易企业管理合伙企业、上海德朗能动力电池有限公司签订《股权收购意向协议书》，美都墨烯与述瀚投资拟共同出资1亿元成立美都动力电池合伙企业，美都动力拟以不超过3.968亿元现金收购时空动力、上海霞易合计持有的德朗能动力49.6%的股权。

2. 我们的观点

(一) 控股互联网金融公司鑫合汇，金融创新战略落地

控股国内知名P2P互联网金融品牌——鑫合汇，其短期现金流融资服务领跑业界，美都金融创新战略落地。

(二) 收购德朗能动力，坚定迈出新能源第一步

德朗能动力深耕电池行业10余年，具有丰富的技术积累和产业链资源。以“传统能源+新能源”的战略为指导，美都能源积极布局新能源业务。

(三) 乘新能源汽车之势，助新能源业务腾飞

国家政策多维度促进新能源汽车发展，行业广阔前景有支撑。我国新能源汽车步入高速发展期，2020年累计产销量有望达500万辆规模。

(四) “能源主导，金融创新”，相辅相成，助力升级

金融行业发展迅速，监管趋向规范化，美都能源金融业务迎来机遇。行业发展契机助力公司战略升级，美都能源布局锂电池与金融双主业。

(五) 投资建议:

我们预计公司2016-2017年油气净利润分别为1亿和5.5亿，地产等其他2016-2017年结算贡献业绩每年约0.5亿；按照35.8亿股本测算，我们预计公司2016-2017年全面摊薄EPS分别为0.04元和0.17元；鉴于对公司新能源和金融业务的良好预期，公司评级调整为“推荐”评级。

分析师

袁孝锋

☎: (8621) 20252676

✉: qiu Xiaofeng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511050001

赵乃迪

☎: (8610) 66568641

✉: zhaonaidi@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130516070001

市场数据 时间 2016.08.12(停牌)

A股收盘价(元)	5.08
A股一年内最高价(元)	7.99
A股一年内最低价(元)	4.52
上证指数	3050.67
市净率	1.71
总股本(亿股)	35.76
实际流通A股(亿股)	14.48
流通A股市值(亿元)	73.56

相关研究

《原油周报：产油国稳定油价预期助力油价大涨6%_20160813》

《原油周报：利比亚利空开始实质兑现_20160807》

《原油周报：供应过剩预期加剧，油价重挫超6%_20160730》

《原油周报：密切关注利比亚的变化_20160724》

美都能源是综合类上市公司，目前的主要业务包括传统能源暨原油及天然气的勘探、开发、生产和销售；新能源暨培育石墨烯新兴材料的应用产业布局；金融和准金融；商业贸易；房地产；服务业等。

我国新能源汽车步入高速发展期，2020年累计产销量有望达500万辆规模。且目前金融行业在我国正处于高速发展时期。基于对行业的判断，2016年初美都能源对外发布“能源主导+金融创新”战略，强调公司一方面将会实现能源领域的可持续发展，另一方面将会积极利用美都金控的有效载体，为公司创造新的盈利增长点。收购互联网公司鑫合汇和锂电池公司德朗能动力是其布局锂电池与金融双主业，促进战略升级的重要体现。对此，我们的观点和分析如下：

（一）控股互联网金融公司鑫合汇，金融创新战略落地

8月12日，美都能源子公司美都金控拟以不超过人民币1.5亿元现金增资鑫合汇取得其6%股权，并拟以不超过人民币7亿元收购支集控股所持有的鑫合汇28%的股权，交易完成后美都金控合计持有鑫合汇34%的股权。

鑫合汇是面向个人投资的理财平台，于2013年12月上线。目前鑫合汇依托母公司中新力合集团10年的企业金融服务经验，基于对过桥金融业务的深度了解，以资金过桥业务为突破口，成为国内规模最大的专业短期理财平台之一。资产方面，鑫合汇已形成了银证金融、保证金、证券价值三大系列近20款产品，累计助力5000多家优质小微企业，在江、浙、沪、鲁、粤等28个城市设立了分公司或办事处，累计提供700亿元资金。资金平台方面，经过2年多的发展，鑫合汇2016年实现交易额500亿元的突破，目前累计注册用户超过550万人，累计投资人数超过34.6万人。鑫合汇为浙江互联网金融联盟副理事长单位、杭州互联网金融行业协会执行会长单位，2016年成为中国互联网金融协会首批会员单位。

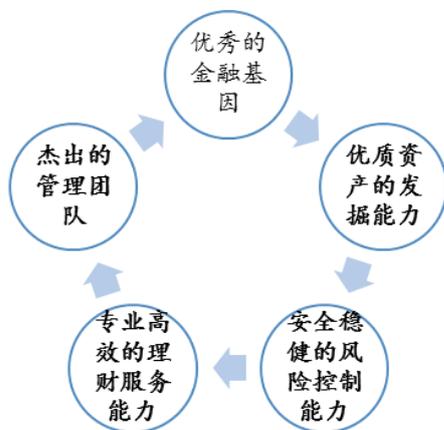
表 1：鑫合汇企业里程碑

2013年	2013.12: 鑫合汇平台正式上线
2014年	2014.01: 鑫移动客户端APP正式上线; 2014.07: 推企业直融模式; “牵手”中国平安 2014.11: 成交额破50亿
2015年	2015.05: 成交额破100亿; 2015.06: 福布斯TOP50 2015.07: 2015行业最具影响力品牌; 浙江首批获ICP许可证的互联网金融平台; “牵手”中国人保; 2015.08: 当选杭州市互联网金融协会执行会长单位 2015.09: 成交额破200亿; 当选浙江互联网金融联盟副理事长单位 2015.10: 品牌大升级, 开启互联网金融鑫时代; 2015.12: 更名“杭州鑫合汇互联网金融服务有限公司”
2016年	2016.01: 完成首轮1亿元融资; 2016.03: 入选成为中国互联网金融协会首批会员单位

资料来源：公司官网，中国银河证券研究部

短期现金流融资服务领跑业界，系国内知名 P2P 互联网金融品牌。鑫合汇具备优秀的金融基因，母公司中新力合控股集团，成立于 2006 年，是浙江省著名金融服务集团。鑫合汇具备优质资产的发掘能力和安全稳健的风险控制能力，其构建了百万级规模的中小企业表达体系和完整的企业地图库，自主研发的风控数据模型体系—鑫盾系统可以最大程度规避平台运营风险和保障用户权益，已成为行业内参考标杆。鑫合汇拥有专业高效的理财服务能力和杰出的管理团队，公司中汇聚了一批具有丰富行业经验，同时具备国际化视野和企业管理经验的来自金融、互联网、风控等领域的专家管理团队。近年来公司成长速度迅速，控股鑫合汇可获取其强大的客户资源和互联网金融领域的专业人才，从而进一步强化美都能源深耕金融服务平台，落地金融创新战略。

图 2：鑫合汇的公司优势



资料来源：公司官网，中国银河证券研究部

（二）收购德朗能动力，坚定迈出新能源第一步

以“传统能源+新能源”的战略为指导，美都能源积极布局新能源业务，积累一定的研发优势。2015 年 7 月，美都能源与浙江大学材料科学与工程学院签署《战略合作协议》，逐步构建产学研相结合的自主知识技术创新体系，并联合成立美都能源·浙大材料学院——新能源材料联合研发中心，以构建石墨烯储能材料的研发、转化及产业化发展平台。2015 年 12 月美都能源出资 5 亿设立美都墨烯新能科技有限公司，进军新能源领域。

2016 年 8 月 12 日，美都墨烯成立子公司，拟收购德朗能动力 49.6% 的股权，将新能源业务从研发阶段转为生产应用阶段，为改善公司产业结构迈出重要一步，极大的增强公司的盈利能力。

德朗能动力深耕电池行业 10 余年，具有丰富的技术积累和产业链资源。德朗能动力成立于 2001 年 10 月，坐落于上海奉贤区，拥有员工近 700 人，包括 30 人的研发团队。德朗能动力专业从事锂离子电池的研发，制造和销售，及 OEM/ODM 服务，积累了丰富的电池技术和产业链资源，并构建了具有竞争力的产品体系。德朗能动力生产的圆柱型锂离子电池产品，广泛应用于数码相机、

笔记本电脑等各种数码产品中，是被韩国 LG 等国际知名公司认可的主力供应商。2006 年德朗能动力在国内率先批量生产安全、环保、节能的磷酸铁锂动力电池，累积了丰富的技术经验和生产经验。

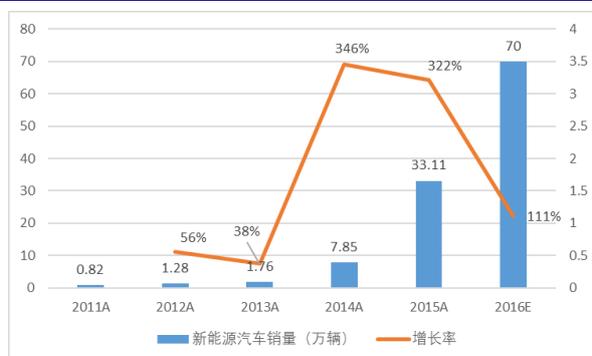
美都能源的研发实力与德朗能动力的技术经验相辅相成，未来美都能源将在华东地区磷酸铁锂储能和动力电池领域占据领军地位。

（三）乘新能源汽车之势，助新能源业务腾飞

我国新能源汽车步入高速发展期，2020 年累计产销量有望达 500 万辆规模。根据中国汽车工业协会统计，2014 年新能源汽车产量 78499 辆，同比增长 3.5 倍，2015 年我国新能源汽车累计销量 33.11 万辆，同比增长 3.4 倍，预计 2016 年新能源汽车累计销量达到 70 万辆。按照规划，到 2020 年我国新能源汽车累计产销量将达到 500 万辆规模。

国家政策多维度促进新能源汽车发展，行业广阔前景有支撑。在限行限购方面，2015 年 3 月交通部发布《关于加快推进新能源汽车在道路运输行业推广应用的实施意见》，指出要争取当地人民政府支持，对新能源汽车不限行、不限购。在科技补贴方面，2015 年 5 月国务院印发《中国制造 2025》提出将“节能与新能源汽车”作为重点发展领域。在公车改革方面，2015 年 7 月国家机关事务管理局、财政部、科技部、工业与信息化部、国家发展改革联合公布《政府机关及公共机构购买新能源汽车实施方案》，明确了政府机关和公共机构公务用车“新能源化”的时间表和路线图。在基础设施方面，2015 年 11 月国家发改委发布《电动汽车充电基础设施发展指南（2015-2020）》，明确提出到 2020 年全国将新增集中式充电站 1.2 万座，分散式充电桩 480 万个，以满足全国 500 万辆电动汽车充电需求。日前新能源汽车行业又有政策利好。8 月 11 日国家发改委毫无预兆的发布了一个接档新能源汽车补贴的政策《新能源汽车碳配额管理办法》，加强对汽车温室汽车排放的控制和管理，加快新能源汽车发展。国家政策力推新能源汽车产业发展，市场预期一致看好，新能源汽车前景广阔。

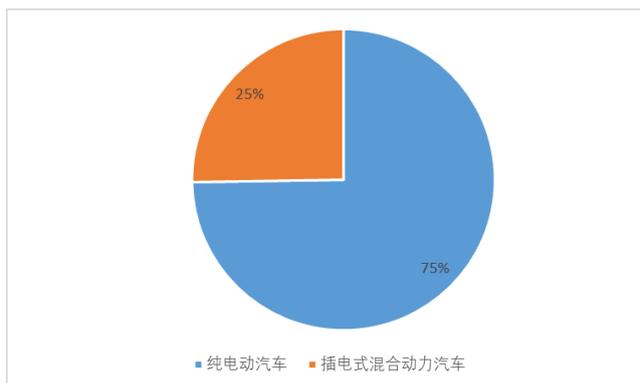
图 2：新能源汽车销量快速增长



资料来源：中国汽车工业协会，中国银河证券研究部

作为新能源汽车的核心部件，动力电池需求与新能源汽车同步增长。按照动力来源，新能源汽车可以分为混合动力（包括插电式混合动力等）、纯电动、燃料电池汽车等。目前中国市场纯电动和混合动力汽车几乎占据了全部新能源汽车份额。其中，纯电动汽车以 75% 的份额占据主导地位，这就为动力电池的发展提供了市场依据。

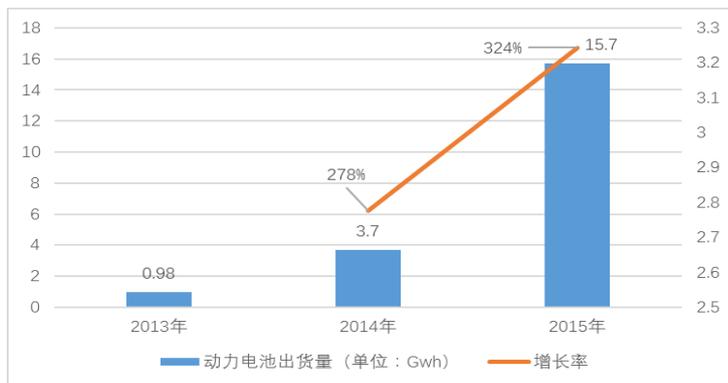
图 3：纯电动汽车占主导地位



资料来源：中国汽车工业协会，中国银河证券研究部

随着市场需求的持续扩张，动力电池需求大幅增长。从 2013 年不到 1Gwh 的出货量，骤增至 3.7Gwh，2015 年又增长到 15.7Gwh。作为新能源汽车核心部件之一，动力电池占新能源汽车成本的 40-60%。未来随着我国新能源汽车的爆发式增长，将带动动力电池的同步飞跃。

图 4：动力电池呈倍数增长

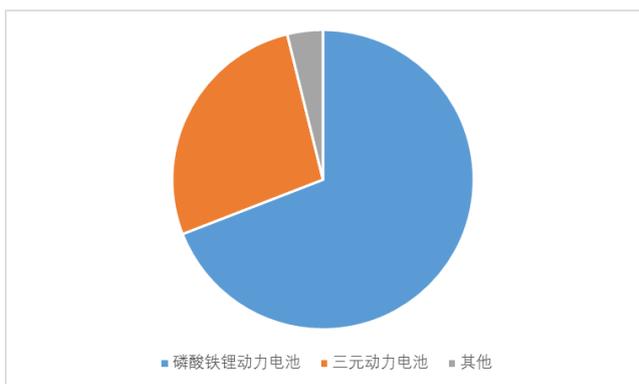


资料来源：第一电动，中国银河证券研究部

磷酸铁锂电池占据动力电池市场主导地位，德朗能动力的成熟产品带来业务爆观点。从生产材料上看，目前市场上主要有磷酸铁锂电池和三元电池。其中磷酸铁锂电池占据主导地位。磷酸铁锂电池相对于钴酸锂和锰酸锂电池，不含重金属，使用寿命长，性质稳定安全性好，是新能源汽车动力电池的首选。但存在成本高和续航能力差的缺点。目前，实验室里石墨烯改性磷酸铁锂电池能显著提高电池续航能力，未来该方向发展潜力巨大。相对于磷酸铁锂电池，三元电池的能

量密度更大，续航能力更强，大有取代磷酸铁锂电池之势。但是由于技术起步晚，其安全性相对于磷酸铁锂电池更差。可以预见，在石墨烯新材料的催化下，磷酸铁锂电池仍然会占据动力电池的主体地位。

图 5：2015 年不同材料动力电池出货量，磷酸铁锂电池占主导地位

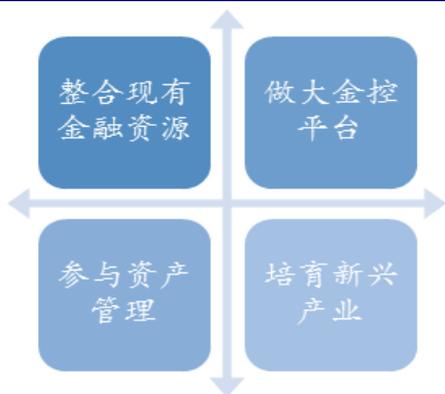


资料来源：第一电动，中国银河证券研究部

（四）“能源主导，金融创新”，相辅相成，助力升级

成立美都金控，巨资涉足新金融，美都能源逐步完善金融产业链。美都能源金融资源包括湖州银行股权、中新力合、美都小额贷款、德清典当及担保公司。2015 年底公司抓住市场机遇，成立全资子公司美都金控，注册资本 10 亿元，公司占注册资本的 100%。美都能源将以此为有效载体管理运作内部资金，整合现有金融资源，并积极通过收购、兼并、设立、参股等多种方式涉足多种金融行业，积极参与多层次资本市场运作，从而实现金融创新、做大金融业务、培育新兴产业的全面构想。收购鑫合汇是美都金控成立后做大金控平台的重要一步。

图 6：“美都金控”的主要职能



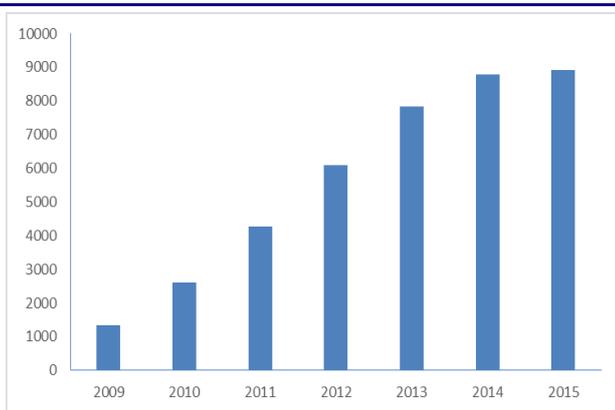
资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

金融行业发展迅速，监管趋向规范化，美都能源金融业务迎来机遇。目前金融行业在我国正处于高速发展时期，随着我国金融业的开放与改革和互联网的广泛普及应用，金融机构、保险机

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

构不断增加，金融业尤其是互联网金融业具有长远的发展前景。此外今年整个互联网金融行业的监管正在日趋严格。8月1日，中国互联网金融协会发布了《互联网金融信息披露标准——P2P网贷（征求意见稿）》和《互联网金融信息披露自律管理规范（征求意见稿）》，更加强调互联网金融平台的合规性和安全性，这将加剧整个行业的洗牌。同时，随着央行以及银监会、证监会等监管部门对于互联网金融的一系列监管政策的落地，P2P网贷、众筹、个人征信和互联网保险等创新业务将趋向阳光化。行业层面和政策层面都推动着金融业的发展。

图 7：2009-2015 年中国小额贷款公司机构数量（家）



资料来源：中国产业信息网，中国银河证券研究部

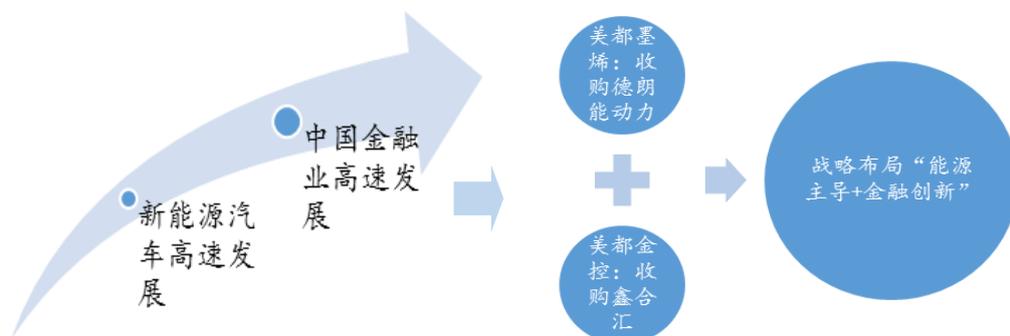
图 8：中国历年 P2P 网贷成交额趋势图



资料来源：中商情报网，中国银河证券研究部

行业发展契机助力公司战略升级，美都能源布局锂电池与金融双主业。收购德朗能动力和鑫合汇是行业发展大趋势的推动，也是落实公司战略的体现。2016年初美都能源对外发布“能源主导+金融创新”战略，强调公司一方面会实现能源领域的可持续发展，另一方面看好金融业在我国的发展契机，将会积极利用美都金控的有效载体，高效管理运作内部资金，并为公司创造新的盈利增长点。本次收购动作进一步强化了公司深耕国内新能源及金融服务平台的战略意图与决心。有利于加强产业协同互补，促进公司长期战略目标的实现。

图 9：美都能源发展战略



资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

(五) 投资建议

我们预计公司 2016-2017 年油气净利润分别为 1 亿和 5.5 亿, 地产等其他 2016-2017 年结算贡献业绩每年约 0.5 亿; 按照 35.8 亿股本测算, 我们预计公司 2016-2017 年全面摊薄 EPS 分别为 0.04 元和 0.17 元; 鉴于对公司新能源和金融业务的良好预期, 公司评级调整为“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。

裴孝锋、赵乃迪，石化和化工行业证券分析师。2 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。

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。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

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