

创元科技 (000551): 将并购光伏资产, 业绩有望持续改善

审慎推荐(首次)

机械

当前股价: 10.25 元

报告日期: 2016 年 8 月 30 日

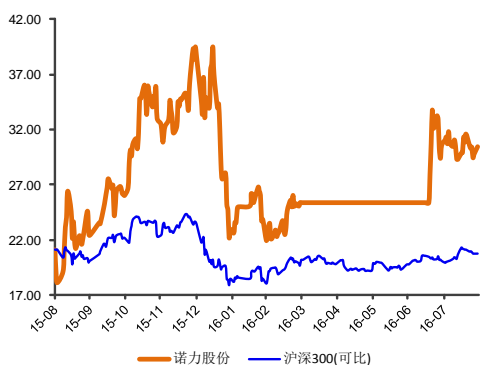
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	2,150	2,230	2,407	2,549
(+/-)	-5.4%	3.7%	7.9%	5.9%
营业利润	43	63	106	124
(+/-)	-37.2%	-	67.8%	17.3%
归属于母公司净利润	24	34	65	79
(+/-)	-22.3%	40.6%	91.2%	21.9%
每股收益 (元)	0.06	0.08	0.16	0.20
市盈率 (倍)	170	121	63	52

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (万股)	40,008/40,008
流通市值 (亿元)	41.01
每股净资产 (元)	3.41
资产负债率 (%)	47.61

股价表现 (最近一年)



研究员: 魏旭锟

执业证书编号 S1050513050001

021-54967579

weixk@cfsc.com.cn

2016年上半年, 公司实现营业收入11.19亿元, 同比增长0.64%; 营业利润6,124万元, 同比增长55.77%; 归属母公司所有者净利润3,907万元, 同比增长81.84%, 折合EPS为0.10元。

- **2016年上半年, 主营业务收入保持稳定。**公司的主营业务为洁净环保工程及设备、输变电高压瓷绝缘子、滚针轴承、各类光机电算一体化测绘仪器、各类磨料磨具等产品的生产经营。2016年上半年, 公司主营业务收入为10.98亿元, 同比增长0.64%。其中, 洁净环保设备及工程实现销售收入4.70亿元, 同比下滑0.59%; 输变电高压绝缘子业务实现销售收入2.98亿元, 同比下滑2.63%。
- **综合毛利率大幅提升, 期间费用率有所提升。**公司按照既定的“提质增效、稳定发展”加强改革。2016年上半年, 公司综合毛利率同比提高2.55个百分点, 至26.82%。其中, 洁净环保设备及工程和输变电高压绝缘子业务毛利率分别提高3.29个百分点和4.21个百分点。2016年上半年, 公司期间费用率同比提高0.38个百分点, 其中销售费用率和管理费用率分别提高0.64个百分点和0.77个百分点。
- **定增收购光伏资产。**2016年7月, 公司发布非公开发行股票预案, 公司拟向苏州城投和苏州文旅发行6,234万股, 募集4.96亿元扣除发行费用后用于收购汉寿昊晖太阳能发电有限公司100%股权并对其增资以及收购阿特斯阜宁光伏发电有限公司100%股权并对其增资。汉寿昊晖的光伏电站项目二期总装机容量40MW, 该项目在2016年上半年实现营业收入988万元, 净利润449万元; 阿特斯阜宁的光伏电站项目四期总装机容量25MW, 该项目在2016年上半年实现营业收入1,636万元, 净利润1,005万元, 收购的静态市盈率为17倍。如本次收购顺利实施, 将在一定程度上优化公司的业务结构、扩大业务规模、延伸产业链, 进而提高公司的核心竞争力、盈利水平与抗风险能力。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司2016-2018年归属母公



司所有者净利润分别为3,390万元、6,482万元和7,902万元，折合EPS分别为0.08元、0.16元和0.20元，对应于上个交易日收盘价10.25元计算，对应市盈率分别为121倍、65倍和52倍，定增并购光伏资产，未来业绩有望持续改善，我们首次给予公司“**审慎推荐**”的投资评级。

- **风险提示：**定增未获核准。



图表 1 创元科技盈利预测（万元）

利润表	2014	2015	2016E	2017E	2018E
一、营业收入	227,329	215,012	222,997	240,658	254,879
<i>同比增长</i>	1.77%	-5.42%	3.71%	7.92%	5.91%
减：营业成本	169,425	161,008	164,418	174,498	184,536
<i>综合毛利率</i>	25.47%	25.12%	26.27%	27.49%	27.60%
营业税金及附加	2,279	2,214	2,453	2,647	2,804
资产减值损失	4,689	5,100	4,657	4,084	3,232
减：期间费用	45,198	43,441	45,674	49,365	52,410
<i>期间费用率</i>	19.88%	20.20%	20.48%	20.51%	20.56%
其中：销售费用	10,749	10,162	11,284	12,177	12,897
管理费用	30,707	31,163	33,026	35,642	37,748
财务费用	3,741	2,117	1,364	1,546	1,766
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1,038	1,008	500	500	500
二、营业利润	6,776	4,258	6,296	10,564	12,397
<i>同比增长</i>	-15.37%	-37.17%	47.88%	67.79%	17.35%
<i>营业利润率</i>	2.98%	1.98%	2.82%	4.39%	4.86%
加：营业外收入	3,296	3,739	3,600	3,600	3,600
减：营业外支出	285	469	800	800	800
三、利润总额	9,787	7,527	9,096	13,364	15,197
减：所得税	1,931	1,313	1,546	2,272	2,584
<i>实际所得税率</i>	19.73%	17.44%	17.00%	17.00%	17.00%
四、净利润	7,856	6,215	7,550	11,092	12,614
归属于母公司所有者净利润	3,105	2,411	3,390	6,482	7,902
<i>同比增长</i>	-24.39%	-22.35%	40.59%	91.24%	21.89%
<i>净利润率</i>	3.46%	2.89%	3.39%	4.61%	4.95%
少数股东损益	4,756	3,801	4,160	4,610	4,712
基本每股收益（元/股）	0.08	0.06	0.08	0.16	0.20

资料来源：公司年报，华鑫证券研发部

## 研究员简介

魏旭锟：华鑫证券研究员，华东理工大学工商管理硕士，五年汽车和机械行业工作经历。2013年5月加入华鑫证券研发部。主要研究和跟踪领域机械军工行业。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%—(-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

## 免责声明

本报告由华鑫证券有限责任公司（以下统称“华鑫证券”）制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅向特定客户传送，版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>