

2016年10月31日

公司研究

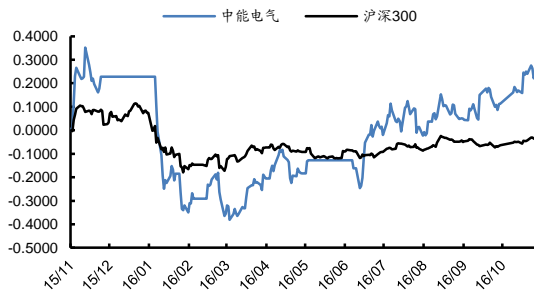
评级：增持（维持）

研究所

证券分析师： 谭倩 S0350512090002
010-88576686-807 tanq@ghzq.com.cn
联系人： 傅鸿浩 S0350115080013
0755-23936019 fuhh@ghzq.com.cn

三季度业绩超预期，关注新能源物流车运营进展 ——中能电气（300062）事件点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
中能电气	15.1	26.3	25.2
沪深300	2.7	4.3	-5.5

市场数据

2016/10/31

当前价格（元）	30.56
52周价格区间（元）	14.11 - 32.29
总市值（百万）	4706.24
流通市值（百万）	2526.45
总股本（万股）	15400.00
流通股（万股）	8267.18
日均成交额（百万）	86.09
近一月换手（%）	80.61

相关报告

《中能电气（300062）事件点评：剥离旧资产，进军新能源物流车运营铸就经营拐点》——
2016-09-20

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

事件：

公司发布公告，2016年前三季度公司实现营业收入7.13亿元，同比增长119%，实现归母净利润5819万元，同比增长161%，其中扣非净利润3843万元，同比增长99%。

投资要点：

- **三季度业绩超出预期，高于业绩预告上限。**三季度业绩预告同比增长135%-160%。实际业绩高于预告上限。业绩大幅增长除收到政府补助、转让武汉电控的厂房获得非经常损益外。原有主业也有较大幅度增长。主要来源于：1)公司销售范围扩大、金宏威并表，大连瑞优并表。2)光伏项目投产。这也因素在全年均可持续，预计全年公司业绩将维持高增长。
- **剥离金宏威，消除不利影响，回收现金流。**公司2015年收购金宏威51%股权，后因南方电网对金宏威实施市场禁入，公司将金宏威51%作价2.99亿元，以现金的方式转让给自然人王桂兰，公司已收到价款1.5亿元。金宏威对公司业绩的不利影响已消除，通过股权出售回收的现金流可用于后续的发展。
- **签署框架协议，定增8.26亿，目标3000辆新能源物流车租赁运营和充电运营。**此框架协议是公司转型布局能源互联网战略的开始，此项目定位于批发市场之间的电动物流车租赁和电动汽车服务，合计3000辆电动物流车运营，分两期建成。我们预计将有望给公司带来与传统业务体量相当的盈利。
- **股票期权激励设定多年稳健增长，彰显信心。**公司向包括总经理和副总经理在内的14人授予合计1170万份股票期权，分三期行权，行权价格为23.42元，具有一定的安全边际。行权条件为2016年-2019年分别较上年增长30%、20%、20%、20%。多年稳健增长目标彰显公司发展信心。
- **维持公司“增持”评级：**不考虑物流车运营等新业务的贡献，不考虑增发影响，预计公司2016-2018年EPS分别是0.34元，0.41元，0.50元。对应PE分别是91倍，75倍和61倍。我们看好公司传统业务的增长和向新业务拓展对业绩和估值的提升，维持公司

“增持”评级。。

- **风险提示:** 1) 大盘系统性风险; 2) 新业务拓展落地不及预期; 3) 传统业务受经济影响下滑; 4) 增发具有不确定性

预测指标	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万元)	731	1023	1248	1623
增长率(%)	60%	40%	22%	30%
净利润(百万元)	20	52	62	77
增长率(%)	-33%	155%	20%	23%
摊薄每股收益(元)	0.13	0.34	0.41	0.50
ROE(%)	1.89%	4.58%	5.20%	5.99%

资料来源: 公司数据、国海证券研究所

表 1: 中能电气盈利预测表 (不必考虑增发的影响)

证券代码:	300062.SZ				股价:	30.56				投资评级:	增持				日期:	2016/10/31			
财务指标	2015	2016E	2017E	2018E	每股指标与估值	2015	2016E	2017E	2018E										
盈利能力					每股指标														
ROE	2%	5%	5%	6%	EPS	0.13	0.34	0.41	0.50										
毛利率	32%	37%	37%	37%	BVPS	4.99	5.27	5.62	6.04										
期间费率	25%	30%	30%	30%	估值														
销售净利率	3%	5%	5%	5%	P/E	231.19	90.77	75.45	61.15										
成长能力					P/B	6.13	5.80	5.44	5.06										
收入增长率	60%	40%	22%	30%	P/S	6.44	4.60	3.77	2.90										
利润增长率	-33%	155%	20%	23%															
营运能力					利润表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E										
总资产周转率	0.29	0.33	0.35	0.37	营业收入	731	1023	1248	1623										
应收账款周转率	0.64	0.64	0.64	0.64	营业成本	493	645	786	1022										
存货周转率	1.00	1.00	1.00	1.00	营业税金及附加	7	9	11	15										
偿债能力					销售费用	78	109	133	173										
资产负债率	58%	64%	67%	70%	管理费用	92	129	157	204										
流动比	1.39	1.57	1.66	1.74	财务费用	8	58	74	99										
速动比	1.05	1.17	1.22	1.26	其他费用 / (-收入)	(28)	0	0	0										
资产负债表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E	营业利润	24	74	87	110										
现金及现金等价物	270	241	208	84	营业外净收支	8	8	12	12										
应收款项	1146	1605	1958	2546	利润总额	32	82	99	122										
存货净额	493	653	797	1036	所得税费用	7	18	22	27										
其他流动资产	58	82	100	130	净利润	25	64	77	95										
流动资产合计	1968	2581	3063	3795	少数股东损益	5	12	15	18										
固定资产	209	228	235	242	归属于母公司净利润	20	52	62	77										
在建工程	95	55	35	15	现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E										
无形资产及其他	100	100	102	104	经营活动现金流	164	(299)	(188)	(372)										
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	25	64	77	95										
资产总计	2550	3143	3613	4334	少数股东权益	5	12	15	18										
短期借款	423	423	423	423	折旧摊销	24	31	33	34										
应付款项	508	673	821	1067	公允价值变动	0	0	0	0										
预收帐款	178	249	303	394	营运资金变动	111	(878)	(718)	(1194)										
其他流动负债	303	303	303	303	投资活动现金流	(285)	21	13	14										
流动负债合计	1411	1647	1850	2187	资本支出	(105)	21	13	14										
长期借款及应付债券	25	325	525	825	长期投资	0	0	0	0										
其他长期负债	39	39	39	39	其他	(180)	0	0	0										
长期负债合计	63	363	563	863	筹资活动现金流	92	292	191	289										
负债合计	1474	2010	2413	3050	债务融资	446	300	200	300										
股本	154	154	154	154	权益融资	15	0	0	0										
股东权益	1076	1132	1200	1284	其它	(370)	(8)	(9)	(11)										
负债和股东权益总计	2550	3143	3613	4334	现金净增加额	(29)	14	16	(70)										

资料来源: 公司数据、国海证券研究所

【电力设备新能源组介绍】

谭倩，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具报告。

李恩国，天津大学管理学硕士、工学学士，七年国家电网公司跨区电网设备采购及设备质量管理经验，2014年进入国海证券，从事电力设备与新能源行业研究。

傅鸿浩，中国科学院工学硕士，华中科技大学工学学士，两年发电央企战略分析经验，2015年进入国海证券，从事电力设备及新能源行业及上市公司研究。

边文姣，北京大学金融学硕士、厦门大学工学学士学位，2016年进入国海证券，现从事电力设备与新能源行业研究。

【分析师承诺】

谭倩，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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。