



2016年11月04日

买入(维持评级)

当前价: 5.2 元
目标价: - 元

电力设备与新能源行业研究组

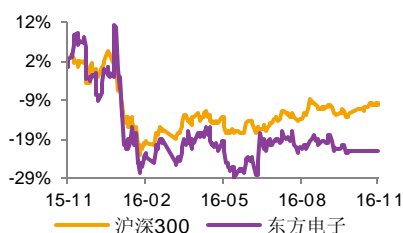
分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 夏春秋

电话: 15000812117
邮箱: xiachunqiu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 联讯证券研究院

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	2083	2333	3033	3640
(+/-)	13%	12%	30%	20%
净利润	50.21	62.75	166.27	200.38
(+/-)	14%	25%	165%	21%
EPS(元)	0.05	0.06	0.17	0.21
P/E	101.30	81.06	30.59	25.38

资料来源: 联讯证券研究院

《东方电子(000682)_低调不失内涵,持续增长可期》2016-08-24

东方电子(000682.SZ)

电网业务稳步增长, 海外业务和充电设备提供续航保障

投资要点

◇ 事件概述

公司发布三季度业绩报告, 2016 年前三季度公司营业收入 15.44 亿元, 同比增长 12.38%, 归属上市公司股东净利润为 2926.45 万元, 同比增长 16.13%, EPS 为 0.0299 元。单季度看, 公司三季度实现营业收入 5.50 亿元, 较上年同期增长 11.42%; 归属上市公司股东净利润为 662.45 万元, 同比增长 20.16%; EPS 为 0.0068 元, 同比增长 21.43%。

◇ 公司各板块业务稳步增长, 中标合同额增长保障未来收益

公司是国际智能电网的重要供应商, 业务覆盖发电、输变电、配电到用电、电力调度等多个环节产品和系统解决方案。公司第三季度营收维持上半年增长趋势, 传统电网业务与非电网新业务齐头并进, 增长稳定。公司电保监控、视讯产品中标合同额持续增长; 非电网业务, 电力电子业务合同额上半年增长 278%, 表现亮眼。期间中标合同额的增长在相当程度上保障了产品周期内公司的业绩增长, 看好未来公司核心业务的进一步突破。

◇ 海外业务加速扩张

近年来, 公司加速扩张海外业务。目前已经取得了印度市场 17 个城市的配网自动化项目, 印度 MP 中央邦输电项目、ODISHA 邦配电项目, 2016 年公司首次中标印度首个智能化电表改造示范项目 PDY 电表项目, 开关柜也成功进入了孟加拉市场。在非洲, 公司以配电网 SCADA/DMS/OMS 一体化运营综合解决方案中标赞比亚配网自动化改造项目。公司在印度的部分业务已经完工转入运维阶段, 海外业务扩张基础打牢, 看好海外特别是印度、东南亚、非洲等电力设备建设进程相对落后地区持续带来增量订单。

◇ 电网业务稳定增长, 布局充电桩开启业绩新增长点

公司近几年保持了收入和利润的两位数增长。今年 7 月, 公司在南方电网 2016 年电动汽车充电装置第一批专项招标项目中中标 61 台直流充电机, 金额约 500 万元, 表明公司直流充电机产品已受到外界认可。公司将凭借自身在传统电力行业积累的良好声誉和口碑, 大力拓展充电设备市场。

◇ 汇率贬值背景下看好公司海外业务的汇兑增量收益

自 2015 年 8 月央行启动人民币汇率改革机制以来, 人民币汇率便一直处在下跌趋势中, 屡次创出新低。从宏观环境分析, 外部环境风险压力不断增大, 美联储加息预期升温, 英国脱欧影响持续发酵, 欧元区政治经济皆处于动荡阶段, 而国内房地产资产价格处于历史高值峰点, 房地产泡沫风险增大, 其他实体行业仍处于偏弱态势, 全球资产配置的需求增大, 进一步增加的人民



币贬值压力，人民币汇率短期内回升概率较小。人民币贬值将利好公司海外业务，资金汇兑将获得一定超额收益，公司第三季度财务费用较上期减少 828.30 万元，减少幅度高达 149.61%，除去贷款利息减少，有相当一部分是由于海外业务的汇兑收益增加所致。我们认为，随着公司海外存量订单完结与新订单的持续扩张，人民币汇率持续处于低位背景下，汇兑增量收益有望进一步扩大。

◇ 投资评级

考虑到公司未来海外业务的扩张及在充电设备领域的积极拓展，我们保守预计公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.06、0.17、0.21 元，对应 16-18 年 PE 分别为 81X、31X、25 X，维持“买入”评级。

◇ 风险提示

1、二次设备以来行业拐点，公司盈利能力下降；2、非电网新业务拓展不达预期；3、人民币汇率升值利空公司海外业务。



附录：公司财务预测表

资产负债表					现金流量表				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	2,200.98	2,400.96	3,247.33	3,495.68	经营活动现金流	163.82	-14.51	94.83	107.25
现金	348.76	246.93	323.26	412.72	净利润	113.40	141.71	197.95	207.34
应收账款	765.64	1,080.56	1,319.50	1,560.57	折旧摊销	47.70	125.77	125.77	118.91
其它应收款	67.09	70.92	108.50	106.81	财务费用	7.08	-4.16	-6.05	-7.92
预付账款	47.18	75.41	83.96	107.28	投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
存货	755.58	710.42	1,195.38	1,091.58	存货变动	-13.56	45.16	-484.96	103.80
其他	216.72	216.72	216.72	216.72	经营性收付项目变动	5.37	-322.99	262.14	-314.88
非流动资产	870.90	745.13	619.36	500.46	其它	1.05	0.00	0.00	0.00
长期投资	4.60	4.60	4.60	4.60	投资活动现金流	-30.80	0.00	0.00	0.00
固定资产	480.40	412.15	330.90	249.66	资本支出	14.14	0.00	0.00	0.00
无形资产	107.34	98.89	81.45	64.00	长期投资	-45.60	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	0.66	0.00	0.00	0.00
资产总计	3,071.88	3,146.09	3,866.69	3,996.14	筹资活动现金流	-34.63	-87.32	-18.50	-17.80
流动负债	1,140.40	1,082.16	1,629.37	1,577.19	短期借款	236.09	-82.22	-0.00	-0.00
短期借款	82.22	0.00	0.00	0.00	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	404.28	680.68	729.77	962.77	其他	0.85	0.00	0.00	0.00
其他	110.11	110.11	110.11	110.11	现金净增加额	99.31	-101.84	76.34	89.46
非流动负债	35.51	35.51	35.51	35.51					
长期借款	6.27	6.27	6.27	6.27					
其他	0.00	0.00	0.00	0.00					
负债合计	1,175.90	1,117.67	1,664.88	1,612.70					
少数股东权益	383.29	462.24	493.92	527.09					
归属母公司股东权益	1,512.69	1,566.18	1,707.90	1,856.35					
负债和股东权益	3,071.88	3,146.09	3,866.69	3,996.14					
利润表					主要财务比率				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	2083.26	2333.25	3033.22	3639.87	成长能力				
营业成本	1,422.19	1,519.66	1,975.55	2,370.66	营业收入	2083.26	2333.25	3033.22	3639.87
营业税金及附加	19.04	23.89	31.06	37.27	营业利润	79.95	166.71	232.88	243.93
营业费用	243.38	311.04	404.35	485.23	归属母公司净利润	50.21	62.75	166.27	174.17
管理费用	312.75	314.99	394.32	509.58	获利能力				
财务费用	1.36	-3.04	-4.94	-6.80	毛利率	31.73%	34.87%	34.87%	34.87%
资产减值损失	14.22	0.00	0.00	0.00	净利率	5.44%	6.07%	6.53%	5.70%
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	ROE	3.32%	4.01%	9.74%	9.38%
投资净收益	9.63	0.00	0.00	0.00	ROIC	4.72%	8.76%	11.13%	10.93%
营业利润	79.95	166.71	232.88	243.93	偿债能力				
营业外收入	52.50	58.80	76.44	91.72	资产负债率	38.28%	35.53%	43.06%	40.36%
营业外支出	1.51	1.69	2.19	2.63	净负债比率	-17.21%	-15.37%	-18.56%	-21.90%
财富媒体利润总额	130.94	166.71	232.88	243.93	流动比率	1.93	2.22	1.99	2.22
所得税	17.54	25.01	34.93	36.59	速动比率	1.08	1.36	1.13	1.39
净利润	113.40	141.71	197.95	207.34	营运能力				
少数股东损益	63.19	78.96	31.67	33.17	总资产周转率	0.68	0.74	0.78	0.91
归属母公司净利润	50.21	62.75	166.27	174.17	应收帐款周转率	2.72	2.16	2.30	2.33
EBITDA	182.47	288.32	352.59	354.92	应付帐款周转率	3.52	2.23	2.71	2.46
EPS (元)	0.051	0.064	0.170	0.205	每股指标(元)				
					每股收益	0.051	0.064	0.170	0.205
					每股经营现金	31.05	-350.46	53.63	47.42
					每股净资产	1.546	1.601	1.746	1.898
					估值比率				
					P/E	101.30	81.06	30.59	25.38
					P/B	3.36	3.25	2.98	2.71
					EV/EBITDA	28.23	18.22	14.79	13.14

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

王风华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 19 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com

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。