

智慧能源 (600869)

强烈推荐

行业：线缆部件及其他

签署‘智慧能源产业园’建设合同，能源互联网全产业链布局

2016年11月29日晚，公司公告将与江苏省宜兴市高塍镇人民政府合作投资50亿，建设智慧能源产业园，及投资建设6GW高性能动力及储能锂电池等产业链项目。此次合作有利实现多地区布局协同效应及培育利润新的增长点。

投资要点：

- 此次锂电池投资扩产后，公司电池产能将超10Gwh，再次巩固18650型锂电池龙头地位。公司通过收购福斯特切入三元动力锂电池领域，进军储能业务。公司目前电池产能2.5Gwh，今年8月定增31亿，用于扩张江西福斯特3Gwh产能，如今再次投资建设江苏宜兴6GW高性能动力及储能锂电池，公司电池产能将超10Gwh。即使新能源汽车动力电池规范升级为8Gwh的超高标准，公司的产能也足以达标。继公司电池业务珠三角布局后，又布局长三角，有望实现协同效应。除新能源汽车电池外，公司还有3C电池业务及储能业务，如太阳能与风能储能电池、基站储能电池等，业务并不过度依赖某一产业，抗风险能力强。公司电池业务利润贡献超过30%，未来两年增速有望超45%，成为公司未来主要利润增长点。
- 借助并购，公司能源互联网实现全产业链布局，市场空间及发展潜力巨大。收购艾能电力，参与分布式能源设计，布局发电端EPC模式；收购水木源华及宜能电气，切入电力成套设备领域，加强配电端布局；投资中翔腾航无人机业务，加强在运维监测、终端能效管控环节的业务布局。公司逐步形成“规划设计-产品供应-施工安装-运维监测-能效管理-总包服务”全产业链服务盈利模式。公司能源互联网平台已基本搭建完成，目前营收占比不足10%，未来两年增速有望超过40%，公司未来又一利润增长点。
- 布局电子商务板块，‘互联网+’助力传统主业发展。公司牵手快钱，布局第三方支付体系；入股随时融，打造供应链金融平台；今年7月，拿到远东材料交易中心的开业批文，提供大宗商品相关服务。电子商务平台‘买卖宝’是电工电气一站式采供平台，助力公司电线电缆销售。买卖宝前三季度实现交易额32.77亿元，贡献净利润约3000万。
- 线缆龙头再创业，传统主业贡献稳定营收，新布局业务提供增长引擎。线缆业务是公司的传统强项主营业务，营收占比超80%，未来三年占比将逐步降至50%以下。特高压及配网建设将为公司电线电缆业务带来稳定的订单，公司此业务板块可以维持稳定发展；战略新兴产业已布局完成，有望迅速扩张，营收占比有望逐步超过50%，提供新的增长动力。业务结构的调整也将提高公司毛利率水平。
- 盈利预测：预测公司2016-2018每股收益分别为0.27元、0.35元、0.43元。考虑到公司战略布局初步成型，业绩有望迅速扩张，给予公司明年42倍估值，2017年目标价为11.34元。
- 风险提示：电池业务需求不及预期，能源互联网发展低于预期的风险

请务必阅读正文之后的免责条款部分

作者

署名人：张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：王雪峰

S0960114080007

0755-82026924

wangxuefeng@china-invs.cn

参与人：宋丽凌

S0960116080081

0755-88320855

songliling@china-invs.cn

6-12个月目标价： 11.34

当前股价： 8.39

评级调整： 维持

基本资料

总股本(百万股)	2,219
流通股本(百万股)	1,980
总市值(亿元)	186
流通市值(亿元)	166
成交量(百万股)	10.49
成交额(百万元)	88.12

股价表现



相关报告

主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	11711	14094	16209	18683
收入同比(%)	3%	20%	15%	15%
归属母公司净利润	422	621	818	1000
净利润同比(%)	131%	47%	32%	22%
毛利率(%)	19.3%	20.6%	21.4%	22.0%
ROE(%)	10.2%	10.4%	12.1%	12.9%
每股收益(元)	0.18	0.27	0.35	0.43
P/E	46.47	31.62	24.00	19.62
P/B	4.72	3.29	2.89	2.52
EV/EBITDA	21	16	13	10

资料来源：中国中投证券研究总部

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	8568	10724	12035	13378
现金	2498	4059	4395	4756
应收账款	3976	4364	5137	5948
其它应收款	432	517	592	688
预付账款	126	220	258	276
存货	1133	1027	1079	1053
其他	402	537	573	656
非流动资产	4595	4080	4313	4490
长期投资	18	18	18	18
固定资产	2141	2201	2233	2237
无形资产	489	605	733	857
其他	1947	1256	1329	1378
资产总计	13162	14804	16348	17868
流动负债	7942	7742	8362	8795
短期借款	3625	3625	3625	3625
应付账款	1149	1233	1469	1672
其他	3167	2884	3268	3498
非流动负债	865	855	901	911
长期借款	177	219	230	251
其他	687	636	670	660
负债合计	8806	8598	9263	9706
少数股东权益	198	245	305	379
股本	2083	2322	2322	2322
资本公积	1036	1979	1979	1979
留存收益	1039	1660	2477	3478
归属母公司股东权益	4159	5961	6780	7782
负债和股东权益	13162	14804	16348	17868

现金流量表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	1382	340	1106	1197
净利润	451	668	878	1075
折旧摊销	215	214	236	258
财务费用	311	323	387	500
投资损失	-135	-55	-67	-86
营运资金变动	401	-883	-519	-731
其它	138	74	192	181
投资活动现金流	50	360	-407	-353
资本支出	168	245	244	242
长期投资	-251	-0	0	0
其他	-34	605	-163	-111
筹资活动现金流	-1585	861	-363	-483
短期借款	-1638	0	0	0
长期借款	-52	42	11	21
普通股增加	1093	239	0	0
资本公积增加	-471	942	0	0
其他	-517	-362	-374	-504
现金净增加额	-154	1561	336	361

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	11711	14094	16209	18683
营业成本	9448	11194	12738	14582
营业税金及附加	40	48	56	64
营业费用	967	1178	1349	1557
管理费用	431	491	575	659
财务费用	311	323	387	500
资产减值损失	209	209	209	209
公允价值变动收益	4	0	1	2
投资净收益	135	55	67	86
营业利润	444	706	962	1199
营业外收入	124	116	119	118
营业外支出	19	16	17	17
利润总额	549	806	1064	1300
所得税	97	139	186	226
净利润	451	668	878	1075
少数股东损益	29	47	60	74
归属母公司净利润	422	621	818	1000
EBITDA	970	1243	1586	1957
EPS (元)	0.20	0.27	0.35	0.43

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	3.2%	20.4%	15.0%	15.3%
营业利润	197.4%	59.2%	36.2%	24.6%
归属于母公司净利润	131.1%	47.0%	31.8%	22.3%
获利能力				
毛利率	19.3%	20.6%	21.4%	22.0%
净利率	3.6%	4.4%	5.0%	5.4%
ROE	10.2%	10.4%	12.1%	12.9%
ROIC	11.7%	15.2%	18.0%	20.3%
偿债能力				
资产负债率	66.9%	58.1%	56.7%	54.3%
净负债比率	45.46%	46.56%	43.48%	41.67%
流动比率	1.08	1.39	1.44	1.52
速动比率	0.93	1.25	1.31	1.40
营运能力				
总资产周转率	0.92	1.01	1.04	1.09
应收账款周转率	3	3	3	3
应付账款周转率	8.33	9.40	9.43	9.28
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.18	0.27	0.35	0.43
每股经营现金流(最新摊薄)	0.59	0.15	0.48	0.52
每股净资产(最新摊薄)	1.79	2.57	2.92	3.35
估值比率				
P/E	46.47	31.62	24.00	19.62
P/B	4.72	3.29	2.89	2.52
EV/EBITDA	21	16	13	10

相关报告

报告日期	报告标题
------	------

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

- 张镭,中国中投证券研究总部首席行业分析师,清华大学经济管理学院 MBA。
- 王雪峰,中国中投证券研究所电力设备行业分析师,清华大学金融学硕士。
- 宋丽凌,中投证券研究总部电力设备与新能源行业助理分析师,北京大学金融硕士。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。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,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,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。

本报告基于中国中投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。中国中投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。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。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报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼
邮编：200082
传真：(021) 62171434