



2017年4月11日

证券研究报告

年报点评

其他专用机械/专用设备/机械设备

高澜股份（300499）

——水冷业务保持快速增长，充电桩业务进展顺利

事件：

◆公司于2017年4月7日发布了2016年年度报告。2016年，公司实现营业收入46,899.57万元，同比增长32.45%；归属于上市公司股东的净利润5,724.33万元，同比增长12.39%。

年报点评：

◆直流水冷和新能源水冷业务保持快速增长。得益于直流水冷行业的迅猛发展、核心风电客户的增长以及客户市场占有率的提升，公司国内外业务订单及营业收入取得较大增长。国际市场拓展方面，在保持与GE、西门子、ABB等国际大型输配电企业业务往来的基础上，公司又成功通过印度国家电网、东芝三菱等客户的审核，提高了公司在海外的知名度，为公司国际市场的拓展打下良好的基础。2016年，公司直流水冷产品实现收入180.42百万元，同比增长41.91%，占总营业收入的38.47%，公司直流水冷产品订单量较2015年增长58.76%。新能源发电水冷产品实现收入212.91百万元，同比增长27.07%，占总营业收入的45.40%。

◆充电桩业务进展顺利。子公司智网信息定位是新能源汽车充电综合运营服务商，以城市辖区为基本单元，建设充电基础设施网络，以城市电动乘用车为服务主体，同时提供城市充电网络整体解决方案，为电动汽车提供高效、经济、兼容、安全的能源供给服务，同时利用“充电APP+云服务+远程智能管理”优势，拓展到新能源汽车线路运营及分时租赁等领域。2016年年底，智网信息中标广东省交通运输新能源车辆动态监测平台（一期）项目，将为广东省交通运输厅提供全省交通运输新能源运营汽车运行监测数据平台和系统集成信息化建设，实现对全省新能源运营客车、公交车、出租车、充电站、

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明

1/3

投资评级	买入
评级变动	维持
总股本	1.20 亿股
流通股本	0.67 亿股
ROE（加权）	10.70%
每股净资产	4.96 元
当前股价*	33.95 元

注：上述财务数据截止2016年年报

* 4月10日收盘价

长城国瑞证券研究所

分析师：

黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：

S0200514120002

联系电话：0592-5169085

研究助理：

胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

联系电话：0592-5161646

地址：厦门市思明区深田路46号深田国际大厦19-20楼

长城国瑞证券有限公司



充电桩等相关单元的统一管理与监测。

◆**库存和发出产品大增，预示订单取得较大增长。**对于定型的新能源发电水冷产品、电气传动水冷产品根据客户的批量化需求采用标准化的生产模式，期末存在一定的库存。2015年上半年公司库存商品中88.13%有相对应的订单，其余为批量化产品根据预测订单的备货。2016年末公司库存商品达3894.64万元，而期初余额仅为646.66万元；公司对已发货但尚未取得《合格品验收单》或《竣工验收单》的产成品在发出商品中核算，2016年末公司发出产品1.02亿元，较期初增长49.26%。

投资建议：

我们预计公司2017-2018年的净利润分别为7230万元、8384万元，EPS分别为0.60元、0.70元，对应的PE为56.58倍、48.50倍，目前可比公司(TTM, 剔除负值及1000以上)中位数为61.35倍。考虑到公司直流水冷业务拥有优势地位，新能源汽车充电桩业务将迎来发展的良机，我们维持其“买入”投资评级。

风险提示：

电网投资放缓，国内风电政策调整，海外业务拓展受阻，充电桩发展不及预期。

主要财务数据及预测

关键指标	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入（百万元）	283.66	354.10	469.00	605.21	740.15
增长率	1.18%	24.83%	32.45%	29.04%	22.30%
归属母公司股东净利润（百万元）	47.65	50.93	57.24	72.30	83.84
增长率	13.98%	6.89%	12.39%	26.30%	15.96%
基准股本（百万）	--	--	120.01	120.01	120.01
每股收益（元）	--	--	0.48	0.60	0.70
销售毛利率	47.24%	44.72%	43.22%	42.22%	42.06%
净资产收益率	17.49%	15.75%	9.62%	10.83%	11.16%

数据来源：公司公告，长城国瑞证券研究所



股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。