

上调中期业绩区间，步入下一个高速增长通道

英威腾 (002334.SZ)

推荐 维持

投资要点:

1. 事件

公司公告，上调2017年上半年经营业绩区间，由90%到120%增长上调至200%到230%增长，为0.83亿元至0.92亿元。

2. 我们的分析与判断

(一)、工业自动化板块增长超预期

一季度以来，受益于工业自动化行业整体的回暖，公司变频器、伺服系统等业务增长超预期，尤其是上海英威腾的伺服业务有望首次实现扭亏。在工业自动化板块高速增长的带动下，上半年公司整体经营业绩超出原有预测数3000余万元（我们判断其中2000万元为出售固高股权所致、1000余万元为工业自动化板块所贡献）。

(二)、业务架构愈发清晰，资源逐渐向主业集中

公司自2009年底上市以来，采用以外延为主的方式布局了伺服、PLC、轨交、UPS、合同能源管理、电梯、电主轴等多项新业务，这些新业务中除UPS外，其余并未对公司的经营业绩产生正面影响，反而消耗了公司有限的资源。我们判断，除了解决方案核心组成部分的伺服、PLC和长期有发展空间的轨交外，其余的子公司会考虑逐渐淡出，以实现聚焦核心主业的目的。公司前日公告的收回徐州英威腾土地款即是一个良好的开端。

(三)、轨交&新能源汽车等新兴业务发展喜人

自2015年年底公司轨交牵引系统取得投标资质以来，已在多个城市进行了竞标，取得了宝贵的经验，今年在深圳本土市场上有望取得首台套的突破；新能源汽车业务连续两年翻番式增长，近日已成功取得客车龙头-宇通客车的合格供应商地位，证明了公司在控制器领域的一线地位。

3. 投资建议

净利率提升叠加下游需求的回暖，公司2017年业绩将迎来拐点。同时，伴随着新能源汽车、轨交、UPS等业务的快速成长和费用管控的加强，公司有能力和保持较快的增长速度。预计公司17、18年EPS分别为0.23、0.30元，对应PE分别为31x和24x，维持“推荐”评级。

4. 风险提示

费用率继续上升，压制公司业绩的风险；应收账款增长过快的风险。

分析师

张玲

☎: (8610) 6656 8643

✉: zhangling_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514020003

于化鹏

☎: (8610) 8357 1395

✉: yuhua peng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517030002

相关研究

- 1、行业深度_机电电控：优秀企业如能抓住商用车的机遇，就抓住专用车爆发、扎根乘用车 2016.05.27
- 2、公司点评_英威腾：净利率提升叠加下游需求回暖，2017年或迎来业绩释放 2017.01.04
- 3、公司深度_英威腾：受益于下游需求回暖的工控平台型企业，2017年将迎来高速增长 2017.03.07
- 4、公司点评_英威腾：经营逐步向上，长期投入渐渐进入回报期 2017.03.16
- 5、公司点评_英威腾：工业自动化领域的一带一路先行者 2017.04.18
- 6、公司点评_英威腾：利润大幅增长，新一轮高速发展期来临 2017.04.28

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

张玲、于化鹏，电力设备及新能源行业证券分析师。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，本人承诺，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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外地区：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn