



三季度业绩符合预期，全年净利预增3倍，未来持续爆发

2017.10.26

刘伟浩(分析师) 周立津(研究助理)
电话: 020-88832824 020-88832033
邮箱: liuweihao@gzgzhs.com.cn zhoulj@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310517040001

事件:

2017年10月26日，公司发布的2017三季度报告显示：公司前三季度营收为116.4亿元，实现归母净利润5200万元，同比增长136.41%；同时，公司在报告中预计全年实现净利2.7-3.3亿元，同比增长263.63%—344.43%。

点评:

● 公司业绩持续显著改善，年度高预增彰显公司未来信心

公司今年一季度亏损2.5亿元，上半年实现扭亏盈利3800万元，三季度乃至四季度均持续盈利，预计全年盈利3亿元左右，业绩处于持续显著改善的状态。造成这种情况的原因主要由公司的电站业务所致。

公司电站业务模式为“投资—建设—转让”模式，在未实现电站转让前，公司一直处于投入状态并将产生系列费用。电站建成并网成功转让后方能实现收入利润的确认。公司一季度的亏损及去年全年业绩欠佳，均因为电站尚未出售无法带来营收，但费用已在建设期产生所致。我们认为公司从今年二季度起，“投资—建设—转让”已进入有序的盈利周期，未来业绩将持续增长。公司在三季报中预计全年净利增长263.63%—344.43%也反映了该种经营模式已进入正轨，正在加速释放业绩。

● 公司未来两年在光伏扶贫这一确定性市场上有望持续爆发

公司自2012年进入光伏行业以来一直以“光伏制造为辅，电站建设为主”作为公司在光伏行业的定位。

公司从2016年起将电站建设的市场聚焦在光伏扶贫项目，专注于村级扶贫电站建设。根据扶贫办统计的全国适合光伏扶贫的村约5万个，每个村电站容量约300-500kW，整体容量约15-25GW，考虑到未来部分集中式电站指标也用于扶贫，该市场空间在25GW以上。公司提前布局这一市场，已在全国近200个拥有贫困村的县建立渠道，致力于该市场。目前，公司已公告中标光伏扶贫项目累计929MW。我们认为公司在光纤光棒等通信领域业务平稳发展的同时，光伏业务将使公司业绩在未来两年爆发。

● 盈利预测与估值

根据公司现有业务情况，我们测算公司17-18年EPS分别为0.53、1.40元，对应28.67、10.76倍PE。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：公司财务状况恶化，光伏补贴退坡情况超预期。

重要财务指标	单位:百万元		
主要财务指标	2016	2017E	2018E
营业收入	11291.63	16787.37	22564.22
同比(%)	-6.99%	48.67%	34.41%
归属母公司净利润	74.25	337.35	898.79
同比(%)	-82.12%	354.33%	166.43%
毛利率(%)	19.57%	19.46%	20.81%
ROE(%)	1.29%	5.58%	13.45%
每股收益(元)	0.12	0.53	1.40
P/E	130.27	28.67	10.76
P/B	1.71	1.62	1.41
EV/EBITDA	9.82	12.15	7.17

强烈推荐

现价: 13.95
目标价: 23.5
股价空间: 68.5%

电力设备新能源行业

行业指数走势



股价表现

	2017/10/24	2017/9/24	2017/7/26	2017/4/27
中利集团	1M	3M	6M	
绝对表现	-8.9	1.5	11.5	
相对表现	-12.0	-5.0	-3.4	
沪深300	3.2	6.4	14.9	

基本资料

总市值(亿元)	89.5
总股本(亿股)	6.41
流通股比例	68.00%
资产负债率	78.77%
大股东	王柏兴
大股东持股比例	34.84%

相关报告

广证恒生-中利集团(002309)-光伏增长迅猛，通信、军工态势良好，公司中报扭亏未来业绩可期



机构销售团队:

区域	姓名	移动电话	电子邮箱
华北机 构销售	张岚	(86)18601241803	zhanglan@gzgzhs.com.cn
	褚颖	(86)13552097069	chuy@gzgzhs.com.cn
上海机 构销售	王静	(86)18930391061	wjing@gzgzhs.com.cn
广深机 构销售	步娜娜	(86)18320711987	bunn@gzgzhs.com.cn
	廖敏华	(86)13632368942	liaomh@gzgzhs.com.cn
	吴昊	(86)15818106172	wuhao@gzgzhs.com.cn
战略与 拓展部	李文晖	(86)13632319881	liwh@gzgzhs.com.cn
	姚澍	(86)15899972126	yaoshu@gzgzhs.com.cn



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132，020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。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。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。