

金冠电气 (300510)

三季度报净利翻倍，潜心隔膜打造新亮点

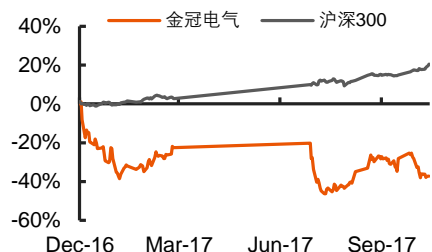
推荐 (维持)

现价: 28.25 元

主要数据

行业	电力设备
公司网址	www.jjgdq.cn
大股东/持股	徐海江/35.08%
实际控制人	徐海江
总股本(百万股)	226
流通 A 股(百万股)	74
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	63.93
流通 A 股市值(亿元)	20.92
每股净资产(元)	10
资产负债率(%)	16.90

行情走势图



相关研究报告

《金冠电气*300510*轨道交通业务拓展顺利，布局充电桩进军新能源汽车领域》 2017-08-29
 《金冠电气*300510*配电强者快步向前，智能电网+新能源双线布局》 2017-07-11

证券分析师

朱栋 投资咨询资格编号
 S1060516080002
 021-20661645
 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN

研究助理

张冀 一般从业资格编号
 S1060116090035
 021-38643759
 ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

公司发布2017年三季度报，前三季度公司实现营业收入4.01亿元，同比增长58.03%；实现归属于上市公司股东的净利润7193万元，同比增长129.42%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润6347万元，同比增长117.66%。

平安观点:

- **轨交板块业务拓展顺利，南京能瑞贡献增量：**前三季度公司传统主业收入约为2.7亿元，同比增长6.58%；毛利率约为35.53%，与16年持平；贡献净利润约为3000万元。公司年内获得长春地铁2号线1亿元订单，轨道交通业务拓展顺利；后续有望在东北、华东地区获得增量轨交订单。南京能瑞收入1.31亿元，贡献净利润0.44亿元，盈利能力显著提高；考虑到能瑞四季度为业绩确认高峰，完成全年9000万业绩承诺无忧。
- **潜心布局湿法隔膜，湖州、辽源并驾齐驱：**公司报告期内拟设立湖州金冠鸿图隔膜科技，引进六条进口隔膜生产线，建设2.7亿平米锂电隔膜生产项目。公司并购辽源鸿图项目稳步推进，新建湖州项目将依靠辽源成熟的技术团队和上市公司资金优势，实现湿法隔膜产能快速扩张；同时依靠长三角地区成熟锂电产业链实现产能快速消化。辽源鸿图湿法隔膜产能已经达到1.1亿平米，湖州项目投产后公司将站稳国内湿法隔膜一线梯队。
- **投资要点：**公司传统主业开关柜业务稳健发展，并购南京能瑞、辽源鸿图布局新能源汽车领域；湖州项目投产后公司有望凭借辽源团队成熟的技术和湖州、辽源双湿法隔膜基地站稳国内一线梯队。公司并购能瑞自动化的发行股份配套融资实施后，我们调整公司盈利预测17/18/19年EPS分别为0.78/0.89/0.99元/股（前值0.86/0.97/1.10元/股），对应10月27日收盘价PE分别为36.4/31.9/28.5倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**充电桩业务增速不及预期、湿法隔膜并购进展不及预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	262	378	1091	1311	1577
YoY(%)	9.1	44.4	188.5	20.1	20.3
净利润(百万元)	50	56	176	200	225
YoY(%)	10.5	12.6	211.8	14.0	12.0
毛利率(%)	42.3	37.3	35.6	33.4	31.9
净利率(%)	19.1	14.9	16.1	15.3	14.2
ROE(%)	15.9	9.9	7.5	7.9	8.3
EPS(摊薄/元)	0.22	0.25	0.78	0.89	0.99
P/E(倍)	127.7	113.4	36.4	31.9	28.5
P/B(倍)	20.5	10.7	2.7	2.5	2.3

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	579	1800	1565	2438
现金	270	558	931	806
应收账款	218	847	432	1106
其他应收款	9	37	19	48
预付账款	10	39	19	50
存货	60	254	136	343
其他流动资产	13	65	29	84
非流动资产	228	222	290	363
长期投资	0	0	0	0
固定资产	106	110	173	240
无形资产	18	20	24	27
其他非流动资产	104	92	94	96
资产总计	807	2022	1855	2802
流动负债	179	722	371	1106
短期借款	20	79	20	239
应付账款	84	348	189	470
其他流动负债	75	295	162	396
非流动负债	16	16	16	16
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	16	16	16	16
负债合计	195	738	387	1122
少数股东权益	14	17	22	30
股本	174	226	226	226
资本公积	190	1740	1740	1740
留存收益	235	387	559	751
归属母公司股东权益	599	1266	1447	1650
负债和股东权益	807	2022	1855	2802

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	24	-265	518	-242
净利润	61	179	205	232
折旧摊销	10	10	13	20
财务费用	-2	-6	-15	-13
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-52	-448	315	-481
其他经营现金流	7	0	0	0
投资活动现金流	-122	-4	-81	-93
资本支出	125	-6	68	73
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	3	-10	-13	-20
筹资活动现金流	237	497	-5	-9
短期借款	7	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	109	52	0	0
资本公积增加	132	1550	0	0
其他筹资现金流	-10	-1105	-5	-9
现金净增加额	139	229	432	-344

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	378	1091	1311	1577
营业成本	237	702	874	1073
营业税金及附加	3	10	12	14
营业费用	22	57	64	76
管理费用	46	122	140	159
财务费用	-2	-6	-15	-13
资产减值损失	5	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	66	206	236	267
营业外收入	5	4	4	4
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	71	209	240	271
所得税	11	30	35	39
净利润	61	179	205	232
少数股东损益	4	3	5	8
归属母公司净利润	56	176	200	225
EBITDA	74	209	234	273
EPS (元)	0.25	0.78	0.89	0.99

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	44.4	188.5	20.1	20.3
营业利润(%)	20.1	210.2	14.8	13.1
归属于母公司净利润(%)	12.6	211.8	14.0	12.0
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	37.3	35.6	33.4	31.9
净利率(%)	14.9	16.1	15.3	14.2
ROE(%)	9.9	7.5	7.9	8.3
ROIC(%)	8.6	6.9	7.3	7.2
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	24.1	36.5	20.9	40.1
净负债比率(%)	-40.8	-20.0	-35.2	-20.3
流动比率	3.2	2.5	4.2	2.2
速动比率	2.9	2.1	3.9	1.9
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.6	0.8	0.7	0.7
应收账款周转率	2.1	2.1	2.1	2.1
应付账款周转率	3.3	3.3	3.3	3.3
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.25	0.78	0.89	0.99
每股经营现金流(最新摊薄)	0.10	-1.17	2.29	-1.07
每股净资产(最新摊薄)	2.65	10.52	11.32	12.22
估值比率	-	-	-	-
P/E	113.4	36.4	31.9	28.5
P/B	10.7	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA	82.9	28.4	23.6	21.5

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033