

卧龙电气 (600580) 动态点评

# 主营业务收入增长, 公司业绩大幅提升

2018 年 01 月 26 日

## 【事项】

- ◆ 公司发布 2017 年业绩预告, 归母净利润预计增加 43,000 万元左右, 同比增加约为 169.69%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比, 将增加 14,000 万元左右, 同比增加 172.65% 左右。

**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

**增持** (首次)

## 东方财富证券研究所

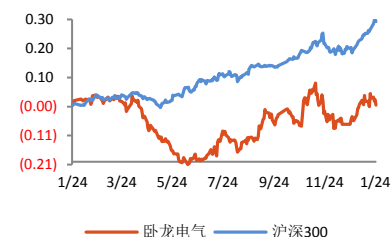
证券分析师: 刘志凌

证书编号: S1160517100001

联系人: 高思雅

电话: 021-23586487

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值 (百万元)	10929.87
流通市值 (百万元)	9417.27
52 周最高/最低 (元)	9.29/6.65
52 周最高/最低 (PE)	47.05/12.74
52 周最高/最低 (PB)	2.30/1.69
52 周涨幅 (%)	0.09
52 周换手率 (%)	202.72

## 相关研究

## 【评论】

**盈利能力提高，公司业绩大幅提升。**公司预计2017年归母净利润增加43,000万元左右，同比约增加169.69%。归母净利润大幅提升主要由于出售银川变压器92.5%股权所致。扣非后，公司业绩预计约增加14,000万元，同比增加172.65%左右，公司主营业务增长，盈利能力大幅提升。

**继续剥离非核心业务，聚焦电力及控制产业的发展方向。**公司自2016年度至今，相继售出银川卧龙100%股权以及卧龙变压器100%股权，而转让北京华泰变压器51%股权和烟台东源变压器70%股权也正在进行中。与此同时，公司收购荣信传动84.91%股权、荣信高科80.01%股权、荣信电机90.00%股权，以及通用电气下属小型工业电机业务相关资产。公司聚焦电机业务，丰富产品种类，提高产品研发能力，与原有经营产生协同效应，扩充公司在电机行业的实力，为公司成为电机及控制行业的领军企业奠定基础。

**受益于下游产业复苏与发展，未来增长可期。**公司的电机主要为低压电机、微特电机和高压电机三个板块。低压电机主要应用于新能源汽车。而2017年前11个月新能源汽车产销分别为63.9万辆和60.9万辆，同比增长49.7%与51.4%。根据国家规划，到2020年我国新能源汽车产销量将达到200万辆，累计产销量达到500万辆，新能源汽车未来仍有较大的市场空间。公司的年产10万套新能源电机电控投资正顺利进行，预计将于2018年6月投产，届时将进一步享受行业带来的优势。而受空调、洗衣机等家电领域和大宗商品行业复苏的拉动影响，公司则有望恢复并维持在微特电机与高压电机这两个主营业务板块收入的持续增长。

**核心员工持股，健全公司激励机制。**公司发布激励计划，拟授予激励对象权益总计3,314万份，约占此次草案公告日公司股本总额的2.57%，其中，首次授予权益总数为3,178万份，约占公司股本总额的2.47%。激励计划涉及激励对象的范围为公司董事、核心管理人员以及核心技术人员，有助于调动核心员工的积极性，提高公司的核心竞争力，让员工参与分享公司的经营成果，以确保公司的战略经营目标得以实现。

基于以上判断，我们预计公司17-19年EPS分别为0.54、0.46、0.50元，对应PE分别为16、19、17倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

## 【风险提示】

新能源行业发展不及预期；  
下游产业复苏不及预期。

盈利预测:

项目\年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	8913.94	10004.11	10602.36	10907.71
增长率 (%)	-5.91	12.23	5.98	2.88
EBITDA (百万元)	851.21	1258.95	1173.35	1257.82
归母净利润 (百万元)	253.41	693.36	590.46	646.14
增长率 (%)	-29.66	173.61	-14.84	9.43
EPS (元/股)	0.20	0.54	0.46	0.50
市盈率 (P/E)	43.95	16.06	18.86	17.23
市净率 (P/B)	2.18	1.94	1.77	1.62
EV/EBITDA	17.58	11.11	11.86	10.48

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。