

金冠电气 (300510)

高功率桩+新涂覆膜，打造增长新动力

推荐 (维持)

现价: 26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/30.27%
实际控制人	徐海江
总股本(百万股)	262
流通A股(百万股)	78
流通B/H股(百万股)	0
总市值(亿元)	68.19
流通A股市值(亿元)	20.39
每股净资产(元)	12.95
资产负债率(%)	27.90

行情走势图



相关研究报告

- 《金冠电气*300510*三季报净利翻倍，潜心隔膜打造新亮点》 2017-10-29
- 《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:

公司非公开发行股票募集配套资金事项认购对象报价结束，公司复牌。本次拟配套融资不超过7.08亿元，以支持鸿图隔膜项目建设。

平安观点:

- **并购鸿图，湖州辽源双基地打造湿法隔膜巨子：**公司18年2月实现辽源鸿图并表，辽源三期0.9亿平产能有望年内建成；湖州2.7亿平米湿法隔膜产能建设稳步推进，公司远期总产能规划超过5亿平，剑指国内一线梯队。公司在CIBF论坛展示高速涂覆（100-150m/min）及PVDF复合氧化铝的PCHN专利涂覆技术，以打造耐高温隔膜产品。公司或将凭借该特色产品在湿法隔膜扩产大潮中奠定细分领域领先者地位。
- **立足江苏，南京能瑞借力国网招标高功率潮流：**国家电网2018年首批充电桩招标出现输出电压DC500-950V、单元充电电流500A、功率475kw高功率规格，高功率快充桩趋势呈现。首批招标中江苏省直流桩招标量1162套，名列第一批招标直流桩需求首位。南京能瑞已批量供应240kw及以上大功率直流充电桩，立足江苏覆盖华东、华北等市场；截止17年南京能瑞累计投建充电桩4500多个，其中公交大功率充电桩600余个。南京能瑞16/17年业绩承诺8000/9000万元，实际完成8618/9017万元，完成率达到108%/104%。南京能瑞18年业绩承诺1亿元；适逢19/20年公共充电桩网络迎来建设高峰期，南京能瑞将凭借特色高功率充电桩产品为公司贡献增量业绩。
- **定鼎长春，站稳区域轨道交通行业智能电气设备龙头：**公司17年在区域性轨道交通领域项目中中标率显著提高，长春地铁二号线高低压智能电气设备中标金额共计1.02亿元；截止一季度末公司累计交付超过8000万元，后续有超过2000万元订单交付。公司在轨道交通高低压智能电气设备领域保持国内领先，后续将在东北、华南地区的轨道交通建设过程中受益市场规模的扩大和市场份额的提升。

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	378	741	1604	2184	3257
YoY(%)	44.4	96.0	116.3	36.2	49.1
净利润(百万元)	56.4	126	328	423	482
YoY(%)	12.6	122.9	161.1	28.9	14.1
毛利率(%)	37.3	37.4	41.3	39.3	34.7
净利率(%)	14.9	17.0	20.5	19.4	14.8
ROE(%)	9.9	5.5	9.0	10.6	10.8
EPS(摊薄/元)	0.21	0.48	1.25	1.61	1.84
P/E(倍)	120.97	54.3	20.8	16.1	14.1
P/B(倍)	11.39	2.9	1.8	1.7	1.5

投资建议:一季报显示公司在手未发货长春轨交订单超 2000 万元,公司地区轨交配电设备龙头地位稳固;南京能瑞立足江苏,受益充电桩高功率浪潮;辽源鸿图一季度并表,湖州鸿图 2.7 亿平湿法隔膜产能建设稳步推进。考虑到鸿图隔膜并表,我们上调公司盈利预测 18/19/20 年 EPS 分别为 1.25/1.61/1.84 元(前值 18/19 年 0.89/0.99 元),维持“推荐”评级。

风险提示:1) 客户认证风险,若客户认证速度不及预期,将影响公司开工率及出货量;2) 产品降价风险,国内湿法隔膜产能进入扩张期,若产能价格快速下降将影响公司收入及毛利率;3) 政策风险,新能源汽车国补金额快速下降影响动力电池技术路线及材料体系,影响公司客户拓展。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	1390	2816	3373	5746
现金	502	1141	1554	2317
应收账款	630	1203	1294	2429
其他应收款	84	118	157	252
预付账款	16	39	36	76
存货	118	243	266	550
其他流动资产	41	72	67	121
非流动资产	1624	1988	2209	2629
长期投资	0	0	0	0
固定资产	325	630	819	1180
无形资产	81	93	107	123
其他非流动资产	1219	1265	1283	1326
资产总计	3014	4804	5582	8375
流动负债	575	967	1324	3635
短期借款	185	259	507	2037
应付账款	221	397	473	923
其他流动负债	170	311	344	675
非流动负债	105	105	105	105
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	105	105	105	105
负债合计	680	1071	1429	3740
少数股东权益	17	26	42	61
股本	226	262	262	262
资本公积	1741	2766	2766	2766
留存收益	350	645	1027	1474
归属母公司股东权益	2317	3707	4111	4574
负债和股东权益	3014	4804	5582	8375

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	33	-99	454	-211
净利润	129	337	438	502
折旧摊销	29	39	60	85
财务费用	1	-6	-10	30
投资损失	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-138	-469	-35	-829
其他经营现金流	13	0	0	0
投资活动现金流	-590	-403	-281	-506
资本支出	75	364	221	421
长期投资	-97	0	0	0
其他投资现金流	-612	-39	-60	-85
筹资活动现金流	591	1067	-9	-50
短期借款	165	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	52	36	0	0
资本公积增加	1551	1026	0	0
其他筹资现金流	-1177	6	-9	-50
现金净增加额	34	565	164	-767

利润表

单位:百万元

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	741	1604	2184	3257
营业成本	464	942	1326	2128
营业税金及附加	8	14	20	29
营业费用	41	83	107	156
管理费用	84	180	234	329
财务费用	1	-6	-10	30
资产减值损失	8	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	150	390	508	584
营业外收入	0	3	3	3
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	150	393	511	586
所得税	21	57	73	85
净利润	129	337	438	502
少数股东损益	3	9	16	20
归属母公司净利润	126	328	423	482
EBITDA	175	421	554	691
EPS (元)	0.48	1.25	1.61	1.84

主要财务比率

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	96.0	116.3	36.2	49.1
营业利润(%)	126.1	160.2	30.2	14.9
归属于母公司净利润(%)	122.9	161.1	28.9	14.1
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	37.4	41.3	39.3	34.7
净利率(%)	17.0	20.5	19.4	14.8
ROE(%)	5.5	9.0	10.6	10.8
ROIC(%)	4.8	8.0	9.0	7.7
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	22.5	22.3	25.6	44.7
净负债比率(%)	-13.6	-23.6	-25.2	-6.0
流动比率	2.4	2.9	2.5	1.6
速动比率	2.2	2.7	2.3	1.4
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
应付账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.48	1.25	1.61	1.84
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.74	-0.38	1.73	-0.81
每股净资产(最新摊薄)	8.84	14.14	15.67	17.44
估值比率	-	-	-	-
P/E	54.3	20.8	16.1	14.1
P/B	2.9	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	37.8	14.4	10.7	9.7

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 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PINGAN SECURITIES

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