

## 2018年充电量约11.3亿度，月度复合增长率达到7.4%

公司点评

开文明 (分析师)      李远山 (分析师)  
021-68865582      010-83561326  
kaiwenming@xsdzq.cn      liyuanshan@xsdzq.cn  
证书编号: S0280517100002      证书编号: S0280518120001

### ● 公司发布公告，2018年充电量约11.3亿度，自营充电量5.6亿度电：

公司发布公告，截止到2018年12月31日，公司充电业务累计充电量约16.9亿度。其中，2016年全年充电量约1.2亿度，2017年全年约4.4亿度，2018年全年约11.3亿度，2016-2018年度复合增长率超过200%。2018年1-12月月复合增长率达到7.4%。2018年全年自营充电量5.6亿度，非自营充电量5.7亿度。12月平均日充电量达到469万度，较半年报340万度/日增长38%。

### ● 充电网布局基本完成，开始进入收获期：

公司与2014年开始进入充电桩行业，经过多年的深度耕耘，公司已经成为国内充电桩龙头企业，市场占有率超过40%。2017年公司充电板块亏损2亿元、2018H1充电板块亏损3千万，2018年前三季度亏损4千万，第三季度亏损1千万，盈利好转，亏损幅度在收窄。公司预计2018年全年充电板块将实现盈亏平衡。目前我国新能源汽车保有量已经超过220万辆，预计到2020年新能源汽车保有量有望达到500万辆，充电桩市场空间巨大。公司作为龙头企业，已经在全国超过200个城市建立了超过19万个充电终端，充电网布局基本完成，随着新能源汽车保有量的提高，充电桩利用率将稳步提升。公司充电板块开始进入收获期。

### ● 多方合作，强强联合，进一步推广充电服务网络：

2018年12月公司与宁德时代吉利新能源签署了《战略合作协议》，打通“车-桩-电池”之间的信息交流，增强新能源汽车的出行安全；与国家电网、南方电网、万帮充电等共同发起成立雄安联行网络科技有限公司，特来电出资额为人民币4500万元，占注册资本的9%，通过本次合资，可以发挥国有企业的资源优势和民营企业的技术创新，实现能源、车、充互联互通，共享共赢。

### ● 看好公司充电网即将进入收获期，维持“推荐”评级：

我们预计2018-2020年净利润分别至2.96、4.22、5.83亿元，对应EPS分别为0.30、0.42、0.58元。当前股价对应2018-2020年PE值分别为59、42和30倍。看好公司充电网即将进入收获期，维持“推荐”评级。

### ● 风险提示：充电桩市场竞争加剧，充电桩利用率提升不及预期。

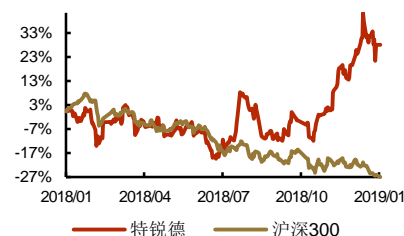
#### 财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	6,109	5,105	5,761	6,976	9,133
增长率(%)	103.5	-16.4	12.8	21.1	30.9
净利润(百万元)	252	278	296	422	583
增长率(%)	72.7	10.7	6.2	42.6	38.2
毛利率(%)	21.5	25.4	25.9	26.7	27.0
净利率(%)	4.1	5.5	5.1	6.0	6.4
ROE(%)	6.6	6.8	7.2	9.3	11.2
EPS(摊薄/元)	0.25	0.28	0.30	0.42	0.58
P/E(倍)	69.5	62.8	59.1	41.5	30.0
P/B(倍)	6.4	5.9	5.4	4.9	4.2

## 推荐 (维持评级)

市场数据	时间 2019.01.02
收盘价(元):	17.53
一年最低/最高(元):	10.9/19.65
总股本(亿股):	9.98
总市值(亿元):	174.87
流通股本(亿股):	9.25
流通市值(亿元):	162.1
近3月换手率:	47.17%

### 股价一年走势



### 收益涨幅 (%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	17.16	45.15	59.83
绝对	11.87	32.7	34.74

### 相关报告

- 《日充电量达到436万度，预计2018年充电业务实现盈亏平衡》2018-12-05
- 《政策引导新能源汽车补贴从购置转向运营，充电龙头将显著受益》2018-12-02
- 《公司股东拟发行可交换债，缓解风险，进一步推进充电网布局》2018-11-06
- 《费用提高导致Q3业绩下滑，充电网初具规模，将进入收获期》2018-10-26
- 《业绩预告符合预期，充电板块向好，基建回暖或拉动传统板块》2018-10-14

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产</b>	8020	8770	11812	11537	16622	<b>营业收入</b>	<b>6109</b>	<b>5105</b>	<b>5761</b>	<b>6976</b>	<b>9133</b>
现金	1800	1628	2880	3488	4566	营业成本	4797	3809	4269	5111	6667
应收账款	4059	4049	6425	3987	7797	营业税金及附加	57	48	49	56	73
其他应收款	137	189	179	266	316	营业费用	424	475	478	579	758
预付账款	446	475	565	695	954	管理费用	501	598	605	698	913
存货	<b>794</b>	<b>1241</b>	<b>1040</b>	<b>1691</b>	<b>1871</b>	财务费用	55	189	229	252	300
其他流动资产	783	1188	723	1410	1117	资产减值损失	106	-1	0	0	0
<b>非流动资产</b>	3717	3505	3816	4317	5152	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	198	334	480	630	778	投资净收益	6	37	62	64	63
固定资产	1828	1792	1956	2256	2833	<b>营业利润</b>	175	232	192	345	485
无形资产	245	253	283	316	339	营业外收入	<b>44</b>	<b>64</b>	<b>119</b>	<b>92</b>	<b>105</b>
其他非流动资产	<b>1445</b>	<b>1126</b>	<b>1096</b>	<b>1115</b>	<b>1202</b>	营业外支出	4	3	8	5	6
<b>资产总计</b>	<b>11737</b>	<b>12275</b>	<b>15627</b>	<b>15854</b>	<b>21774</b>	<b>利润总额</b>	215	294	303	431	584
<b>流动负债</b>	7574	7627	10926	10970	16526	所得税	<b>21</b>	<b>69</b>	<b>53</b>	<b>78</b>	<b>110</b>
短期借款	1394	2452	3290	3380	4534	<b>净利润</b>	194	225	251	353	475
应付账款	2117	2430	2666	3434	4523	少数股东损益	<b>-57</b>	<b>-53</b>	<b>-45</b>	<b>-69</b>	<b>-108</b>
其他流动负债	<b>4063</b>	<b>2746</b>	<b>4971</b>	<b>4155</b>	<b>7470</b>	<b>归属母公司净利润</b>	252	278	296	422	583
<b>非流动负债</b>	1209	1352	1204	1077	994	EBITDA	<b>418</b>	<b>686</b>	<b>567</b>	<b>715</b>	<b>916</b>
长期借款	777	817	669	542	459	EPS(元)	0.25	0.28	0.30	0.42	0.58
其他非流动负债	<b>432</b>	<b>535</b>	<b>535</b>	<b>535</b>	<b>535</b>						
<b>负债合计</b>	<b>8783</b>	<b>8979</b>	<b>12130</b>	<b>12047</b>	<b>17520</b>						
少数股东权益	243	325	280	211	103	<b>主要财务比率</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
股本	998	998	998	998	998	<b>成长能力</b>					
资本公积	852	852	852	852	852	营业收入(%)	103.5	-16.4	12.8	21.1	30.9
留存收益	859	1117	1336	1655	2072	营业利润(%)	30.3	32.6	-17.4	79.5	40.7
归属母公司股东权益	2711	2971	3217	3596	4151	归属于母公司净利润(%)	72.7	10.7	6.2	42.6	38.2
<b>负债和股东权益</b>	<b>11737</b>	<b>12275</b>	<b>15627</b>	<b>15854</b>	<b>21774</b>	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	21.5	25.4	25.9	26.7	27.0
						净利率(%)	4.1	5.5	5.1	6.0	6.4
						ROE(%)	6.6	6.8	7.2	9.3	11.2
						ROIC(%)	5.1	5.1	4.6	5.6	6.0
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	74.8	73.1	77.6	76.0	80.5
						净负债比率(%)	15.4	52.9	35.6	16.1	14.8
						流动比率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
						速动比率	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.7	0.4	0.4	0.4	0.5
						应收账款周转率	1.9	1.3	1.1	1.3	1.6
						应付账款周转率	2.8	1.7	1.7	1.7	1.7
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.25	0.28	0.30	0.42	0.58
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.22	-1.36	1.16	1.53	1.28
						每股净资产(最新摊薄)	2.72	2.98	3.22	3.60	4.16
						<b>估值比率</b>					
						P/E	69.52	62.83	59.15	41.49	30.02
						P/B	6.45	5.89	5.44	4.86	4.21
						EV/EBITDA	44.22	29.1	34.3	26.2	20.3

现金流量表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>经营活动现金流</b>	387	54	1158	1523	1281
净利润	194	225	251	353	475
折旧摊销	121	239	133	157	196
财务费用	55	189	229	252	300
投资损失	-6	-37	-62	-64	-63
营运资金变动	-4	-463	607	825	373
其他经营现金流	27	-98	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-1060	-1632	-382	-594	-969
资本支出	<b>931</b>	<b>1343</b>	<b>164</b>	<b>352</b>	<b>687</b>
长期投资	-132	-10	-147	-149	-148
其他投资现金流	-260	-299	-365	-391	-430
<b>筹资活动现金流</b>	1463	1318	-362	-412	-387
短期借款	<b>426</b>	<b>1058</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
长期借款	712	40	-148	-127	(83)
普通股增加	-4	0	0	0	0
资本公积增加	4	-1	0	0	0
其他筹资现金流	<b>325</b>	<b>221</b>	<b>-214</b>	<b>-284</b>	<b>-304</b>
<b>现金净增加额</b>	<b>791</b>	<b>-261</b>	<b>414</b>	<b>517</b>	<b>-75</b>

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**开文明**，上海交通大学学士，复旦大学世界经济硕士，2007-2012年历任光大证券研究所交通运输行业分析师、策略分析师、首席策略分析师，2012-2017年历任中海基金首席策略分析师、研究副总监、基金经理。

**李远山**，西安交通大学学士，清华大学核能科学与工程硕士，曾就职于环保部核与辐射安全中心从事核安全审评研究工作，2016年加入新时代证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：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。

推荐：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：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：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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代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。新时代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。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕莅琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼2317室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>