

# 证券研究报告

# 特锐德 (300001. SZ) 点评报告

# 股权激励彰显信心, 特来电进入高速发展期

2019.02.13

强烈推荐 (维持)

现价: 18.69 元 目标价: 22.84 元

电力设备新能源行业

22.20%

#### 执业编号: A1310518070002

潘永乐(分析师)

pan.yongle@gzgzhs.com.cn

020-88832354

# 事件:

电话:

邮箱:

2019年1月31日公司公告,公司拟对子公司特来电新能源有限公司实施股 权激励计划。拟通过设立的两家投资平台作为持股平台对特来电进行增资 5268.12 万元、增资后持股平台持有特来电股权比例为5%。

## 点评:

# ● 锁定特来电核心人才,保障特来电长期稳定发展

公司充电桩运营核心子公司特来电经过5年研究和布局,利用机制吸引高端人 才, 打造了10大研发中心, 获得了1000多项世界领先的专利专有技术, 取得 了充电网技术和产品的全新突破。为稳定特来电核心技术管理人才队伍,本次 公司通过对特来电100名核心管理、技术、业务人员实施股权激励计划、完善 长期激励机制,保障特来电发展战略的快速实施,实现特来电持续稳定发展的 目标。本次股权激励计划实施后,员工持股平台将持有特来电 5%的股权,特 来电股权结构变更为特锐德 84.14%、国开发展基金 10.86%、员工持股平台 5%。

### ● 股权激励目标彰显发展信心

本次股权激励对象获得的特来电股权限售期为 60 个月,整体股权激励的业绩 考核目标为 2019-2023 年 5 年内特来电平台的充电量达到 547.5 亿度。这一充 电量考核目标是公司基于2019年22.5亿度、2020年45亿度、2021年90亿度、 2022 年 150 亿度、2023 年 240 亿度的充电量考核预测目标加总测算而来,充 分彰显了公司对特来电未来的发展信心。

# ● 特来电进入高速发展期,股权激励目标有望实现

2016 年特来电充电量约 1.2 亿度、2017 年约 4.4 亿度、2018 年达到 11.3 亿度, 公司预测 2019 年充电量可达 22.5 亿度。随着电动车保有量的快速增加和充电 利用率的上升,特来电充电量正在高速增长,整体已进入高速发展期。根据我 们的预测, 2019 年在公司利用率上升至 11%、新增装机功率 90 万 KW 的假设 条件下,2019 年全年充电量将达到22.6 亿度。我们认为公司对于2019 年充电 量的预测处于合理范围,股权激励目标大概率有望实现。

#### 盈利预测与估值:

公司已公告受非经常性损益减少影响,预计2018年归母净利润区间为1.66-2.22 亿元,同比下降20%-40%。考虑到公司主要子公司特来电跨过盈亏平衡点后盈 利将呈现快速上升趋势, 我们调整 2018、2019、2020 年公司 EPS 预测值分别 为 0.21、0.50、0.81 元人民币, 对应 P/E 为 90.26、37.43、22.96 倍, 继续维持 其"强烈推荐"评级,维持其2019年目标价22.84元不变。

#### 风险提示:

特来电新增充电站规模不及预期;特来电用户数增长不及预期;新能源车 保有量增速低于预期; 国家新能源车政策发生较大变化; 传统业务出现下滑等。

主要财务指标	2017	2018E	2019E	<b>2020E</b>
营业收入	5105.00	6118.70	8318.35	10609.78
同比(%)	-16.43%	19.86%	35.95%	27.55%
归属母公司净利润	278.32	206.56	498.16	811.92
同比(%)	10.65%	-25.78%	141.18%	62.98%
每股收益(元)	0.28	0.21	0.50	0.81
P/E	66.99	90.26	37.43	22.96
P/B	6.28	5.97	5.21	4.29
EV/EBITDA	11.06	33.88	20.42	14.47

# 行业指数走势

股价空间:



# 股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
特锐德	11.25	16.59	39.48
电气设备	2.88	6.23	1.86
沪深 300	5.60	-3.86	-13.00

#### 其太资料

李 4 天 11	
总市值 (亿元)	186.45
总股本 (亿股)	9.98
流通股比例	92.70%
资产负债率	73.61%





附录:公司财务预测表

			单位:百万元	利润表				单位:百万元
2017	2018E	2019E	2020E	会计年度	2017	2018E	2019E	2020
8770	10111	11142	13468	营业收入	5105	6119	8318	10610
1628	2414	548	245	营业成本	3809	4542	6057	7705
4049	4591	6360	8061	营业税金及附加	48	58	79	101
189	196	280	352	营业费用	475	521	731	923
475	519	713	898	管理费用	598	519	638	658
1241	1237	1758	2190	财务费用	189	192	213	220
1188	1154	1483	1722	资产减值损失	-1	60	64	75
3505	4178	4958	5746	公允价值变动收益	0	0	0	0
334	289	304	299	投资净收益	37	38	45	70
1792	2513	3284	4042	营业利润	232	195	582	999
253	241	230	218	营业外收入	64	57	60	59
1126	1136	1141	1186	营业外支出	3	3	3	3
12275	14289	16100	19214	利润总额	294	249	638	1055
								248
								807
								-5
								812
								1589
								0.81
				FI 0 (1#14)	0.20	0.21	0.00	0.01
				主要财务比率				
					2017	2018F	2019F	2020E
						20.02	20.02	
					-16.4%	19.9%	35.9%	27.5%
								71.8%
								63.0%
					10.770	20.070	111.270	00.07
12273	14200	10100	10214		25.4%	25.8%	27 2%	27.4%
		È	é位·百万元					7.6%
2017	2018E			H				19.0%
								11.3%
					5.4 /6	4.4 /0	0.076	11.370
					72 10/	76.09/	75.00/	75.8%
								28.71%
								1.07
								0.89
					0.99	0.93	0.30	0.03
					0.42	0.46	0.55	0.60
								1.47
					1.00	1.01	1.95	1.90
					0.00	0.04	0.50	0.04
								0.81
								0.69
40	264	189	214	每股净资产(最新摊薄)	2.97	3.13	3.59	4.36
_	_							
0	0	0	0	估值比率	0	00		
0 -1 221	0 0 -248	0 0 -251	0 0 -263	rf值比率 P/E P/B	66.99	90.26	37.43 5.21	22.96 4.29
	1628 4049 189 475 1241 1188 3505 334 1792 253 1126	1628         2414           4049         4591           189         196           475         519           1241         1237           1188         1154           3505         4178           334         289           1792         2513           253         241           1126         1136           12275         14289           7627         9343           2452         3250           2430         2599           2746         3494           1352         1514           817         1081           535         433           8979         10857           325         309           998         998           852         852           1117         1274           2967         3123           12275         14289           2017         2018E           56         816           225         207           239         181           189         192           -37         -38           -463         324 <td>1628         2414         548           4049         4591         6360           189         196         280           475         519         713           1241         1237         1758           1188         1154         1483           3505         4178         4958           334         289         304           1792         2513         3284           253         241         230           1126         1136         1141           12275         14289         16100           7627         9343         10446           2452         3250         2500           2430         2599         3599           2746         3494         4347           1352         1514         1774           817         1081         1270           535         433         503           8979         10857         12220           325         309         299           998         998         998           852         852         852           1117         1274         1732           296</td> <td>  1628   2414   548   245     4049   4591   6360   8061     189   196   280   352     475   519   713   898     1241   1237   1758   2190     1188   1154   1483   1722     3505   4178   4958   5746     334   289   304   299     1792   2513   3284   4042     253   241   230   218     1126   1136   1141   1186     12275   14289   16100   19214     7627   9343   10446   12607     2452   3250   2500   2600     2430   2599   3599   4522     2746   3494   4347   5486     1352   1514   1774   1962     817   1081   1270   1485     535   433   503   478     8979   10857   12220   14569     325   309   299   294     998   998   998   998     852   852   852   852     1117   1274   1732   2501     2967   3123   3582   4350     12275   14289   16100   19214     单位:百万元     2017   2018E   2019E   2020E     56   816   -69   691     225   207   498   812     239   181   246   315     189   192   213   220     -37   -38   -45   -70     -463   324   -1017   -563     -96   -50   37   -22     -1632   -844   -986   -1045     -1343   -900   -1000   -1100     10   38   -13   4     -299   19   26   51     1318   814   -811   51  </td> <td>  1628   2414   548   245   营业成本   249   245   营业成金及附加   189   196   280   352   营业费用   280   352   营业费用   247   250  </td> <td>  1628   2414   548   245   曹业成本   3809   4049   4591   6360   8061   雷业成金及附加   48   189   196   280   352   曹业费用   475   519   713   898   管理费用   598   1241   1237   1758   2190   财务费用   189   1188   1154   1483   1722   资产减值损失   -1   3505   4178   4958   5746   公允价值变动收益   0   334   289   304   299   投资净收益   37   1792   2513   3284   4042   曹业利润   232   253   241   230   218   曹业外收入   64   1126   1136   1141   1186   曹业外收入   64   12275   14289   16100   19214   利润基额   294   7627   9343   10446   12607   所得税   69   2452   3250   2500   2600   净利润   225   2430   2599   3599   4522   少数股东损益   2746   3494   4347   5486   月属化公司净利润   278   1352   1514   1774   1962   EBITDA   EPS (排博)   0.28   255   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   1117   1274   1732   2501   東业利润增长率   32.6%   2967   3123   3582   4350   19214   436   225   2430   2429   14289   16100   19214   470   245   24</td> <td>  1628   2414   548   245   吉业院本展開加   48   58   189   196   280   352   吉业院本展開加   48   58   519   713   898   音型費用   598   519   1241   1237   1758   2190   財务費用   189   192   1188   1154   1483   1722   资产減額   334   289   304   299   投資沖減額   232   195   253   241   230   218   吉业外支利   232   195   253   241   230   218   吉业外支利   232   195   253   241   230   218   吉业外支利   3 3 3   12275   14289   16100   19214   利潤益額   294   249   7627   9343   10446   12607   所得税   69   59   2452   3250   2500   2600   净利润   278   279   2746   3494   4347   5486   上層本公司沖利润   278   207   278   278   279   299   294   249</td> <td>  1628   2414   548   245   曾业成本   3809   4542   6057     4049   4591   6360   8061   曾业税金及附加   48   58   79     189   196   280   352   章业费用   475   521     475   519   713   898   曾业费用   598   519   638     1241   1237   1758   2190   财务费用   189   192   213     1188   1154   1483   1722   资产减值损失   -1   60   64     3304   289   304   299   投资产收益   37   38   45     1792   2513   3284   4042   <b>营业补</b></td>	1628         2414         548           4049         4591         6360           189         196         280           475         519         713           1241         1237         1758           1188         1154         1483           3505         4178         4958           334         289         304           1792         2513         3284           253         241         230           1126         1136         1141           12275         14289         16100           7627         9343         10446           2452         3250         2500           2430         2599         3599           2746         3494         4347           1352         1514         1774           817         1081         1270           535         433         503           8979         10857         12220           325         309         299           998         998         998           852         852         852           1117         1274         1732           296	1628   2414   548   245     4049   4591   6360   8061     189   196   280   352     475   519   713   898     1241   1237   1758   2190     1188   1154   1483   1722     3505   4178   4958   5746     334   289   304   299     1792   2513   3284   4042     253   241   230   218     1126   1136   1141   1186     12275   14289   16100   19214     7627   9343   10446   12607     2452   3250   2500   2600     2430   2599   3599   4522     2746   3494   4347   5486     1352   1514   1774   1962     817   1081   1270   1485     535   433   503   478     8979   10857   12220   14569     325   309   299   294     998   998   998   998     852   852   852   852     1117   1274   1732   2501     2967   3123   3582   4350     12275   14289   16100   19214     单位:百万元     2017   2018E   2019E   2020E     56   816   -69   691     225   207   498   812     239   181   246   315     189   192   213   220     -37   -38   -45   -70     -463   324   -1017   -563     -96   -50   37   -22     -1632   -844   -986   -1045     -1343   -900   -1000   -1100     10   38   -13   4     -299   19   26   51     1318   814   -811   51	1628   2414   548   245   营业成本   249   245   营业成金及附加   189   196   280   352   营业费用   280   352   营业费用   247   250	1628   2414   548   245   曹业成本   3809   4049   4591   6360   8061   雷业成金及附加   48   189   196   280   352   曹业费用   475   519   713   898   管理费用   598   1241   1237   1758   2190   财务费用   189   1188   1154   1483   1722   资产减值损失   -1   3505   4178   4958   5746   公允价值变动收益   0   334   289   304   299   投资净收益   37   1792   2513   3284   4042   曹业利润   232   253   241   230   218   曹业外收入   64   1126   1136   1141   1186   曹业外收入   64   12275   14289   16100   19214   利润基额   294   7627   9343   10446   12607   所得税   69   2452   3250   2500   2600   净利润   225   2430   2599   3599   4522   少数股东损益   2746   3494   4347   5486   月属化公司净利润   278   1352   1514   1774   1962   EBITDA   EPS (排博)   0.28   255   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   852   1117   1274   1732   2501   東业利润增长率   32.6%   2967   3123   3582   4350   19214   436   225   2430   2429   14289   16100   19214   470   245   24	1628   2414   548   245   吉业院本展開加   48   58   189   196   280   352   吉业院本展開加   48   58   519   713   898   音型費用   598   519   1241   1237   1758   2190   財务費用   189   192   1188   1154   1483   1722   资产減額   334   289   304   299   投資沖減額   232   195   253   241   230   218   吉业外支利   232   195   253   241   230   218   吉业外支利   232   195   253   241   230   218   吉业外支利   3 3 3   12275   14289   16100   19214   利潤益額   294   249   7627   9343   10446   12607   所得税   69   59   2452   3250   2500   2600   净利润   278   279   2746   3494   4347   5486   上層本公司沖利润   278   207   278   278   279   299   294   249	1628   2414   548   245   曾业成本   3809   4542   6057     4049   4591   6360   8061   曾业税金及附加   48   58   79     189   196   280   352   章业费用   475   521     475   519   713   898   曾业费用   598   519   638     1241   1237   1758   2190   财务费用   189   192   213     1188   1154   1483   1722   资产减值损失   -1   60   64     3304   289   304   299   投资产收益   37   38   45     1792   2513   3284   4042   <b>营业补</b>

数据来源:港澳资讯,公司公告,广证恒生





# 广证恒生电力设备新能源团队介绍:

潘永乐:厦门大学金融硕士,8年证券研究经验,主要覆盖工控、电力设备。徐 超:浙江大学核技术硕士,2年证券研究经验,主要覆盖新能源发电。

李子豪: 北京理工大学航天工程硕士, 1年证券研究经验, 主要覆盖新能源汽车。

# 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。