

南都电源 (300068)

电源设备/电气设备

发布时间: 2015-08-11

报告类型 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

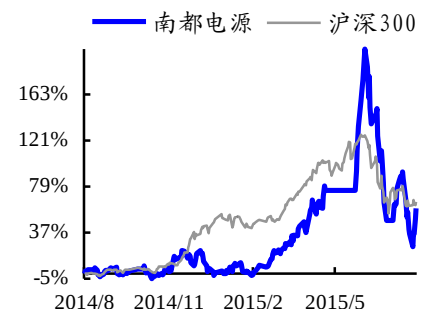
业绩恢复增长, 储能、动力电池优质标的

报告摘要:

- **业绩恢复增长, 符合预期:** 2015 年上半年公司共实现营业收入 20.46 亿元, 同比增长 18.65%; 实现归属上市公司股东净利润 0.80 亿元, 同比增长 5.65%; 基本每股收益 0.13 元。
- **后备电源销售情况喜人, 高温电池市场快速开拓:** 上半年公司后备电源业务实现营业收入 11.77 亿元, 同比增长 43.81%。公司高温电池产品能显著降低机房能耗需求, 替代传统电池潜力大, 上半年在国内市场实现较大增幅, 在海外区域覆盖面迅速扩大, 预计全年销售将实现大幅增长。
- **新能源储能电池行业领先, 铅碳电池前景看好:** 公司在大规模储能、分布式储能、户用储能等领域齐头并进, 上半年储能电源及系统实现营收 9666.55 万元, 同比增长 30.28%。国内新一轮电改来临, 新能源储能的战略地位将进一步提升, 下半年国内储能补贴政策有可能推出, 有望大幅提升储能市场热度。公司铅碳电池循环次数高、性价比高, 当前是最具经济性的储能电池, 公司铅碳电池此前经过国内外储能系统广泛示范应用, 未来有望大规模推广。此前公司与中恒电气签署合作协议, 未来强强联手有望加快储能业务快速推进。
- **动力电池未来看汽车用锂电:** 上半年公司动力电池实现营收 7.52 亿元, 同比下降 7.22%。公司电动自行车动力电池销售下降, 未来主要看汽车用动力锂电, 上半年公司已取得了突破, 开始为多家车企批量供货, 下半年开始公司纯电动汽车用动力锂电有望持续快速增长。
- 预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.31、0.50 和 0.67 元。下半年我们继续看好国内新能源汽车市场及储能市场, 公司高温电池、铅碳电池和汽车用锂电兼具看点, 维持增持评级。
- 风险: 产品推广不及预期; 创业板系统风险。

股票数据		2015-8-7
收盘价 (元)		15.69
12 个月股价区间 (元)		9.51 ~ 30.94
总市值 (百万元)		9,492
总股本 (百万股)		605
A 股 (百万股)		605
B 股/H 股 (百万股)		0/0
日均成交量 (百万股)		66

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	8%	-9%	64%
相对收益	8%	3%	-4%

相关报告

- 《业绩同比下滑, 略低预期》
2015-03-24
- 《业绩增速略有放缓, 但总体符合预期》
2014-10-29
- 《业绩稳步增长, 符合预期》
2014-8-22
- 《多项潜力产品获得实质突破, 进入新的发展期》
2014-6-03

证券分析师: 龚斯闻

执业证书编号: S0550513050002
(021)20361173 gongsw@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	3508	3786	4767	6362	7811
(+/-)%	12.99%	7.95%	25.90%	33.46%	22.78%
归属母公司净利润	130	106	187	302	408
(+/-)%	3.21%	-18.85%	76.75%	61.55%	35.43%
每股收益 (元)	0.22	0.17	0.31	0.50	0.67
市盈率	76.01	93.67	52.99	32.80	24.22
市净率	3.50	3.53	3.30	3.00	2.67
净资产收益率 (%)	4.61%	3.76%	6.23%	9.15%	11.03%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	599	605	605	605	605

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）	2014A	2015E	2016E	2017E	现金流量表（百万元）	2014A	2015E	2016E	2017E
货币资金	844	1006	1093	1159	净利润	103	198	318	431
交易性金融资产	6	6	6	6	资产减值准备	12	11	9	7
应收款项	1275	1380	1872	2290	折旧及摊销	121	132	136	139
存货	828	893	1203	1465	公允价值变动损失	3	0	0	0
其他流动资产	44	40	40	40	财务费用	39	58	71	75
流动资产合计	3148	3503	4448	5244	投资损失	10	5	5	5
可供出售金融资产	11	11	11	11	运营资本变动	-246	-69	-513	-480
长期投资净额	11	11	11	11	其他	0	14	0	0
固定资产	1220	1270	1310	1340	经营活动净现金流量	40	340	16	167
无形资产	191	186	174	165	投资活动净现金流量	-292	-104	-14	-8
商誉	166	170	169	169	融资活动净现金流量	237	-74	84	-93
非流动资产合计	1720	1682	1565	1439	企业自由现金流	-219	213	7	159
资产总计	4868	5184	6013	6683					
短期借款	488	719	874	856	财务与估值指标	2014A	2015E	2016E	2017E
应付款项	234	371	490	601	每股指标				
预收款项	11	12	17	21	每股收益（元）	0.17	0.31	0.50	0.67
一年内到期的非流动负债	240	0	0	0	每股净资产（元）	4.64	4.95	5.45	6.12
流动负债合计	1534	1649	2159	2398	每股经营性现金流量（元）	0.07	0.56	0.03	0.28
长期借款	293	293	293	293	成长性指标				
其他长期负债	77	80	80	80	营业收入增长率	7.95%	25.90%	33.46%	22.78%
长期负债合计	369	373	373	373	净利润增长率	-18.85%	76.75%	61.55%	35.43%
负债合计	1903	2022	2532	2771	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	2805	2994	3295	3704	毛利率	14.42%	15.86%	16.44%	16.67%
少数股东权益	160	171	188	210	净利率	2.79%	3.92%	4.74%	5.23%
负债和股东权益总计	4868	5186	6015	6685	运营效率指标				
					应收账款周转率（次）	109.06	104.80	106.22	105.75
					存货周转率（次）	85.23	81.28	82.60	82.16
					偿债能力指标				
					资产负债率	39.08%	38.99%	42.09%	41.45%
					流动比率	2.05	2.12	2.06	2.19
					速动比率	1.46	1.53	1.45	1.51
					费用率指标				
					销售费用率	4.82%	5.20%	5.00%	4.90%
					管理费用率	4.24%	4.10%	4.00%	3.90%
					财务费用率	1.08%	1.03%	0.95%	0.82%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E（倍）	93.67	52.99	32.80	24.22
					P/B（倍）	3.53	3.30	3.00	2.67
					P/S（倍）	2.61	2.07	1.55	1.27
					净资产收益率	3.76%	6.23%	9.15%	11.03%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361009
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

朱一清
电话：(021) 20361105
手机：18601607177

朱登科
电话：(021) 20361151
手机：15802115568