



## 充电网两层防护技术发布，向“流量入口”目标进发

2019.5.12

潘永乐(分析师)

电话: 020-88832354

邮箱: pan.yongle@gzgzhs.com.cn

执业编号: A1310518070002

## 强烈推荐 (维持)

现价: 18.95 元

目标价: 22.84 元

股价空间: 20.52%

电力设备新能源行业

### 事件:

2019年5月13日公司公告，公司于5月11日召开了“面向新能源车安全的充电网两层防护技术”鉴定评审会。来自工信部、中国电动汽车产业技术创新战略联盟技术委员会、中国汽车工业协会、中国汽车工程学会、中国电动汽车充电基础设施促进联盟、中国动力电池产业创新联盟、中国电力企业联合会等多名专家以及来自头部电池企业和中国电力企业联合会的25位顶级专家通过鉴定，会议认为该技术达到了国际领先水平。

### 点评:

● **充电场景是新能源汽车安全监控及数据交换的重要场景，公司利用充电场景优势建立了面向新能源车安全的充电网两层防护技术体系。**这一两层防护技术体系以特来电大数据模型为基础，主要包括CMS主动防护和大数据安全防护体系。特来电通过建立充电网大数据的19个安全模型，在国际上首次提出并实现了充电网对动力电池的冗余安全防护。防护范围在空间轴扩展到充电侧、能源侧、用户侧；在时间轴上实现了电池的全生命周期监测防护。使得整个充电过程及汽车安全隐患可以做到可监测、可预警、可控制、可追溯。

● **CMS主动防护体系在充电过程中对汽车安全进行实时防控。**在CMS主动防护体系中，特来电通过11种防护模型，从27个维度对充电过程进行监控、分析和安全评估，在BMS控制整车充电行为的同时，CMS会进行二次监测，发现异常会触发主动防护及时终止充电过程，保护汽车安全。

● **大数据安全防护体系有效打通了车企、电池企业、用户的产业链，为新能源车后期维护提供了技术和数据支撑。**这一体系建立在CMS主动防护体系之上，涵盖了8种防护模型，可以通过对每辆车实现安全评分，准确识别和预警电池的安全隐患，准确预测电池健康状态和寿命。同时每笔充电数据在大数据平台上都会通过两层防护的19种模型分别计算、分析比对，如果触发阈值将会停止充电过程，保护汽车安全。

● **与车企和电池企业通力合作，共建行业生态。**公司目前已经与宁德时代、比亚迪、奇瑞、长安、一汽、广汽、东风等众多车企和电池企业签署了战略合作协议，在保证用户隐私的前提下，打通相关的充电安全数据，实现数据的互联互通，并在充电安全事故的分析上通力合作，建立起一套面向大数据的新能源汽车及电池全生命周期追溯体系。通过行业生态的共建，也为公司后续形成依靠流量的新的商业模型提供了有力的基础。

### 盈利预测与估值:

我们维持目前2019、2020、2021年公司EPS预测值分别为0.48、0.85、1.43元人民币不变，继续维持其“强烈推荐”评级，并维持其目标价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 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	5903.62	6966.10	8524.71	11004.96
同比(%)	15.64%	18.00%	22.37%	29.09%
归属母公司净利润	178.99	479.80	851.76	1424.47
同比(%)	-35.69%	168.05%	77.52%	67.24%
每股收益(元)	0.18	0.48	0.85	1.43
P/E	109.35	40.79	22.98	13.74

### 行业指数走势



### 股价表现:

涨跌(%)	1M	3M	6M
特锐德	-11.53	6.70	26.93
电气设备	-12.03	10.44	18.84
创业板指	-9.30	20.66	15.95

### 基本资料

总市值 (亿元)	189.04
总股本 (亿股)	9.98
流通股比例	92.70%
资产负债率	74.31%

### 相关报告

点评报告-特锐德 (300001.SZ): 特来电快速发展，向轻资产转型卓有成效

点评报告-特锐德 (300001.SZ): 股权激励彰显信心，特来电进入高速发展期-20190213

点评报告-特锐德 (300001.SZ) -与国网、CATL、吉利等深度合作，共享共赢是主基调-20181227

深度报告-特锐德(300001.SZ)-特来电跨过盈亏平衡，业绩弹性凸显-20181129



附录：公司财务预测表

资产负债表				
单位:百万元				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产</b>	8230.97	9754.06	11550.42	14218.51
现金	1369.42	3041.84	3797.69	5100.73
应收账款	4716.92	3761.69	4262.36	4952.23
其它应收款	267.14	269.38	345.89	448.11
预付账款	191.87	406.94	462.50	549.57
存货	976.81	1268.43	1549.84	1889.93
其他	708.81	1005.77	1132.15	1277.94
<b>非流动资产</b>	5131.93	5086.53	5754.04	6781.20
长期投资	1070.73	679.65	752.34	781.18
固定资产	2290.80	2999.09	3443.85	4239.92
无形资产	677.41	746.70	881.35	1086.40
其他	1093.00	661.09	676.50	673.69
<b>资产总计</b>	13362.91	14840.59	17304.46	20999.70
<b>流动负债</b>	8838.56	9998.72	11566.88	13767.61
短期借款	2895.43	2000.00	1800.00	1500.00
应付账款	3849.64	3119.95	3748.20	4699.97
其他	2093.49	4878.77	6018.68	7567.64
<b>非流动负债</b>	991.03	820.75	848.00	872.47
长期借款	167.00	167.16	167.31	167.45
其他	824.03	653.59	680.69	705.02
<b>负债合计</b>	9829.60	10819.48	12414.88	14640.09
少数股东权益	411.80	435.27	476.93	546.59
股本	997.57	997.57	997.57	997.57
资本公积	871.89	871.89	871.89	871.89
留存收益	1246.55	1716.38	2543.20	3943.56
归属母公司股东权益	3116.02	3585.84	4412.66	5813.03
<b>负债和股东权益</b>	13362.91	14840.59	17304.46	20999.70

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
<b>经营活动现金流</b>	792.98	3109.38	1881.72	2955.32
净利润	187.75	479.80	851.76	1424.47
折旧摊销	238.77	231.37	291.21	357.29
财务费用	263.54	151.13	81.06	53.13
投资损失	-99.07	-88.12	-93.60	-90.86
营运资金变动	150.85	2322.91	729.04	1131.48
其它	51.13	12.29	22.24	79.80
<b>投资活动现金流</b>	-1386.09	-128.90	-862.96	-1295.66
资本支出	-816.49	-476.16	-722.71	-1121.25
长期投资	591.76	343.80	-63.59	-25.50
其他	-1161.35	3.45	-76.65	-148.90
<b>筹资活动现金流</b>	467.04	-1308.06	-262.91	-356.63
短期借款	443.87	-895.43	-200.00	-300.00
长期借款	-650.00	0.16	0.15	0.14
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积金增加	20.19	0.00	0.00	0.00
其他	652.98	-412.79	-63.06	-56.76
<b>现金净增加额</b>	-126.07	1672.42	755.85	1303.03

利润表				
单位:百万元				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
<b>营业收入</b>	5903.62	6966.10	8524.71	11004.96
营业成本	4533.29	5199.92	6247.00	7833.28
营业税金及附加	46.44	54.80	67.06	86.57
营业费用	442.81	487.63	554.11	660.30
管理费用	565.69	592.12	681.98	825.37
财务费用	263.54	151.13	81.06	53.13
资产减值损失	122.61	92.06	115.10	160.87
公允价值变动收益	5.74	6.00	6.00	6.00
投资净收益	99.07	88.12	93.60	90.86
<b>营业利润</b>	161.13	482.56	878.00	1482.29
营业外收入	12.15	50.00	50.00	50.00
营业外支出	9.43	5.23	5.72	6.79
<b>利润总额</b>	163.85	527.33	922.28	1525.50
所得税	-23.90	24.06	28.86	31.36
<b>净利润</b>	187.75	503.26	893.41	1494.14
少数股东损益	8.75	23.47	41.66	69.67
<b>归属母公司净利润</b>	178.99	479.80	851.76	1424.47
EBITDA	563.98	909.83	1294.55	1935.92
EPS (摊薄)	0.18	0.48	0.85	1.43

主要财务比率				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	15.64%	18.00%	22.37%	29.09%
营业利润增长率	-30.67%	199.49%	81.95%	68.83%
归属于母公司净利润增长	-35.69%	168.05%	77.52%	67.24%
<b>获利能力</b>				
毛利率	23.21%	25.35%	26.72%	28.82%
净利率	3.18%	7.22%	10.48%	13.58%
ROE	5.24%	12.70%	19.12%	25.33%
ROIC	5.21%	10.20%	13.79%	18.92%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	73.56%	72.90%	71.74%	69.72%
净负债比率	37.21%	23.23%	18.97%	14.18%
流动比率	0.93	0.98	1.00	1.03
速动比率	0.82	0.85	0.86	0.90
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.46	0.49	0.53	0.57
应收账款周转率	1.35	1.64	2.12	2.39
应付账款周转率	3.73	3.33	1.82	1.85
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.18	0.48	0.85	1.43
每股经营现金流(最新摊薄)	0.79	3.12	1.89	2.96
每股净资产(最新摊薄)	3.12	3.59	4.42	5.83
<b>估值比率</b>				
P/E	109.35	40.79	22.98	13.74
P/B	6.28	5.46	4.44	3.37
EV/EBITDA	5.46	21.68	14.59	8.98

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，也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。