

鲁亿通 (300423)

高低压设备/电气设备

发布时间: 2018-10-17

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

三大业务齐增长, 助力公司业绩高速增长

事件:

10月15日, 公司发布三季度业绩预告修正公告, 修正后, 预计前三季度归母净利润 33189.65 万元-33678.69 万元, 同比增长 1936%-1966%; 预计第三季度归母净利润 12655.80 万元-12846.88 万元, 同比增长 1887%-1917%。

点评:

紧随市场走势, 传统业务焕发新生。公司立足于一、二级用电负荷市场及房地产市场, 牢牢把握电气成套设备智能化、小型化、大容量、高可靠性、免维护、节能环保等发展趋势, 加大研发力度, 注重市场布局, 为电力、石油、石化、冶金、房产等各行业客户提供优质的电气成套设备及具有鲁亿通特色的变电站系统整体解决方案。同时, 公司对房地产企业客户的需求、响应速度等具有深刻了解, 对民用电气设备行业理解深刻, 可以针对商业建筑中低压配电系统设计出整体解决方案, 通过电气设备与供电网络之间的选型设置与优化设计, 全面提升客户使用过程中的整体安全性与可靠性。

协同效应继续扩大, 助推业绩高速增长。2018年上半年, 公司并购了子公司广东昇辉电子控股有限公司, 广东昇辉电子控股有限公司在今年加强管理及销售力度, 前三季度在收入、利润等方面保持较好发展势头, 公司在以电气设备研发制造行业产品为主的原有业务基础上, 新增了LED照明业务和智能家居业务, 与昇辉电子的协同效应彰显。

维持“买入”评级。我们看好公司并购之后的协同效应, 三大业务将进入业绩快速释放期。预计公司 2018~2020 EPS 分别为 1.36/1.98/2.75 元, 强烈推荐, 维持“买入”评级。

风险提示: 电气成套设备行业需求放缓, 智能家居等业务开拓受阻。

股票数据	2018/10/15
6个月目标价(元)	46.29
收盘价(元)	18.21
12个月股价区间(元)	16.88~34.86
总市值(百万元)	5,306
总股本(百万股)	291
A股(百万股)	291
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-6%	-20%	-3%
相对收益	-3%	-10%	18%

相关报告

《牵手昇辉协同效应彰显, 验证公司成长逻辑》-20180814

《鲁亿通(300423): “亿”熠“昇辉”: 通往智慧社区龙头之路》-20180529

《【东北中小盘】国轩高科中报点评: 补贴下滑盈利欠佳, 坚守铁锂静待三元》-20180830

《牵手昇辉协同效应彰显, 验证公司成长逻辑》-20180814

财务摘要 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	233	264	2,125	3,009	4,062
(+/-)%	-25.73%	13.15%	704.91%	41.60%	35.00%
归属母公司净利润	25	28	395	575	800
(+/-)%	-43.73%	11.59%	1330.87%	45.30%	39.23%
每股收益(元)	0.23	0.25	1.36	1.98	2.75
市盈率	135.47	125.07	22.92	15.77	11.33
市净率	7.33	7.13	3.09	2.58	2.10
净资产收益率(%)	5.41%	5.70%	13.46%	16.36%	18.55%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	108	111	291	291	291

证券分析师: 王健伟

执业证书编号: S0550515110003

0755-33975863 wangjw@nesc.cn

联系人: 王少南

执业证书编号: S0550118040029

17820390636 wang_sn@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	188	1,503	1,798	1,905	净利润	28	395	575	800
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	0	0	0	0
应收款项	254	2,146	2,951	4,043	折旧及摊销	7	11	10	11
存货	25	137	201	267	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	1	0	0	0	财务费用	0	0	0	0
流动资产合计	525	4,200	5,571	7,029	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-12	-1,149	-290	-704
长期投资净额	0	0	0	0	其他	5	1	0	0
固定资产	145	149	149	149	经营活动净现金流量	24	-738	295	106
无形资产	51	50	49	48	投资活动净现金流量	-27	-3	0	1
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	21	2,057	0	0
非流动资产合计	201	189	178	168	企业自由现金流	79	-747	295	107
资产总计	726	4,388	5,749	7,197					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	89	520	772	1,018		2017A	2018E	2019E	2020E
预收款项	2	10	20	23	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.25	1.36	1.98	2.75
流动负债合计	241	1,451	2,238	2,885	每股净资产 (元)	4.37	10.10	12.07	14.82
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.22	-2.54	1.01	0.36
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	0	0	0	0	营业收入增长率	13.15%	704.91%	41.60%	35.00%
负债合计	241	1,451	2,238	2,885	净利润增长率	11.59%	1330.87%	45.30%	39.23%
归属于母公司股东权益合计	485	2,937	3,512	4,312	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	31.93%	30.45%	30.51%	30.50%
负债和股东权益总计	726	4,388	5,749	7,197	净利率	10.47%	18.61%	19.10%	19.69%
					运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	347.29	368.60	357.95	363.28
					存货周转率 (次)	36.13	33.96	35.04	34.50
					偿债能力指标				
					资产负债率	33.20%	33.07%	38.92%	40.09%
					流动比率	2.18	2.89	2.49	2.44
					速动比率	2.08	2.80	2.40	2.34
					费用率指标				
					销售费用率	5.05%	3.20%	3.50%	3.00%
					管理费用率	12.91%	3.80%	2.80%	2.70%
					财务费用率	-0.50%	0.00%	0.00%	0.00%
					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)	125.07	22.92	15.77	11.33
					P/B (倍)	7.13	3.09	2.58	2.10
					P/S (倍)	13.09	5.32	3.76	2.78
					净资产收益率	5.70%	13.46%	16.36%	18.55%

资料来源：东北证券

分析师简介:

王建伟: 北京大学工学博士, 三年国家战略新兴产业科研规划经验, 三年中小市值研究经验, 三年电子行业研究经验, 研究领域聚焦科技股和成长股。现任东北证券电子行业首席分析师。

王少南: 北京大学微电子学与固体电子学硕士, 五年产业工作经验, 2018年加入东北证券电子行业研究团队。现任东北证券电子行业研究助理。

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, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

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内使用, 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。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

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

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街6666号	130119
中国北京市西城区锦什坊街28号恒奥中心D座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路729号	200127
中国深圳市南山区大冲商务中心1栋2号楼24D	518000

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
袁颖 (总监)	021-20361100	13621693507	yuanying@nesc.cn
杨涛	021-20361106	18601722659	yangtao@nesc.cn
阮敏	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13956071185	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
颜玮	010-58034565	18601018177	yanwei@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
林钰乔	0755-33975865	13662669201	linyq@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn