

大洋电机 (002249)

打造新能源运营平台龙头

	王炎学 (分析师)	孙柏蔚 (研究助理)	张姝丽 (研究助理)
	010-59312757	021-38674924	010-59312859
	wangyanxue@gtjas.com	sunbaiwei@gtjas.com	zhangshuli@gtjas.com
证书编号	S0880514040001	S0880114080008	S0880115080221

本报告导读:

收购上海电驱动及配套募集资金获得证监会批复,使公司可以更加集中精力去扩展新能源运营平台。公司不仅是电驱动龙头,也有望成为新能源运营平台龙头。

投资要点:

- 维持“增持”评级。公司收购上海电驱动获得证监会通过,新能源电驱动业务进入协同发展期,新能源运营平台布局持续推进,新能源业务有望快速成长。维持 2015-2016 年 EPS 分别为 0.26/0.36 元的预测,维持目标价 21.8 元不变。
- 公司不仅是新能源电驱动龙头,也致力于打造新能源运营平台龙头。收购上海电驱动及配套募集资金获得证监会批复,使公司业务可以更加集中精力去扩展新能源运营平台,目前公司已布局汽车租赁、充电桩业务,未来公司仍计划在新能源运营平台出进行持续投资,充分发挥前段生产与后端运营的协同作用。
- 公司未来计划投入 20-30 亿元进行新能源运营平台的推广和建设,包括新能源汽车车辆的购买和运营、充换电站、充电桩、配修厂的建设。公司参股的中新汽、泰坦能源等有助于推进运营平台的快速发展。并且利用运营平台带动新能源驱动系统等其他汽车配件的销售。借助于未来公司在生产端与运营端的龙头地位,公司将充分受益新能源产业的发展。
- 催化剂: 新能源运营平台进展超预期
- 风险提示: 产品开发进度不及预期

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 21.80

上次预测: 21.80

当前价格: 11.64

2015.12.01

交易数据

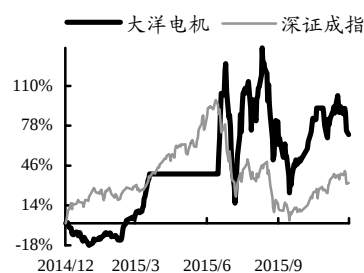
52 周内股价区间 (元)	7.18-19.15
总市值 (百万元)	20,054
总股本/流通 A 股 (百万股)	1,723/905
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	53%
日均成交量 (百万股)	2688.74
日均成交值 (百万元)	311.35

资产负债表摘要

股东权益 (百万元)	3,376
每股净资产	1.96
市净率	5.9
净负债率	2.69%

EPS (元)	2014A	2015E
Q1	0.03	0.03
Q2	0.05	0.05
Q3	0.04	0.04
Q4	0.06	0.14
全年	0.17	0.26

52周内股价走势图



升幅(%)	1M	3M	12M
绝对升幅	-4%	-6%	71%
相对指数	-9%	-18%	39%

相关报告

《全面产业布局新能源产业链》2015.10.19

《新能源汽车全产业链龙头》2015.10.13

《崛起的新能源汽车电机电控龙头》2015.06.14

《汽车电机电控龙头》2015.03.31

《切入新能源汽车的电机龙头》2015.03.30

财务摘要 (百万元)	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	3,273	4,443	6,230	8,200	10,000
(+/-)%	18%	36%	40%	32%	22%
经营利润 (EBIT)	219	384	575	776	1,041
(+/-)%	18%	75%	50%	35%	34%
净利润	215	297	455	612	810
(+/-)%	17%	38%	53%	34%	32%
每股净收益 (元)	0.13	0.17	0.26	0.36	0.47
每股股利 (元)	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20

利润率和估值指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
经营利润率(%)	6.7%	8.6%	9.2%	9.5%	10.4%
净资产收益率(%)	8.2%	8.3%	11.7%	14.2%	16.3%
投入资本回报率(%)	13.2%	9.7%	16.1%	18.3%	22.4%
EV/EBITDA	17.2	14.7	9.8	7.4	5.3
市盈率	76.6	55.6	36.3	27.0	20.4
股息率 (%)	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%

模型更新时间: 2015.12.01

股票研究

工业

资本货物

大洋电机 (002249)

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 21.80

上次预测: 21.80

当前价格: 11.64

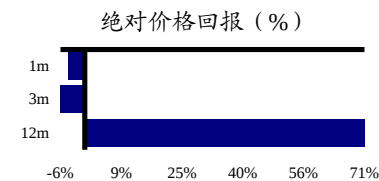
公司网址

www.broad-ocean.com.cn

公司简介

公司主要从事微特电机的开发、生产和销售,主要产品有风机负载类电机、洗衣机电机、直流无刷及高效节能智能电机,产品广泛应用于家电、汽车、摩托车、电机机车、面包机、自动控制等行业。

公司大洋微特电机研究所,研制开发的电动车马达、直流无刷马达均达到行业领先水平。



52 周价格范围

7.18-19.15

市值 (百万)

20,054

财务预测 (单位: 百万元)

损益表

营业总收入

营业成本

税金及附加

销售费用

管理费用

EBIT

公允价值变动收益

投资收益

财务费用

营业利润

所得税

少数股东损益

净利润

资产负债表

货币资金、交易性金融资产

其他流动资产

长期投资

固定资产合计

无形及其他资产

资产合计

流动负债

非流动负债

股东权益

投入资本(IC)

现金流量表

NOPLAT

折旧与摊销

流动资金增量

资本支出

自由现金流

经营现金流

投资现金流

融资现金流

现金流净增加额

财务指标

成长性

收入增长率

EBIT 增长率

净利润增长率

利润率

毛利率

EBIT 率

净利率

收益率

净资产收益率(ROE)

总资产收益率(ROA)

投入资本回报率(ROIC)

运营能力

存货周转天数

应收账款周转天数

总资产周转天数

净利润现金含量

资本支出/收入

偿债能力

资产负债率

净负债率

估值比率

PE

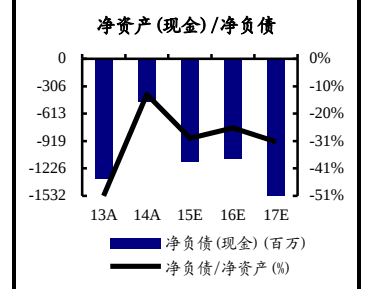
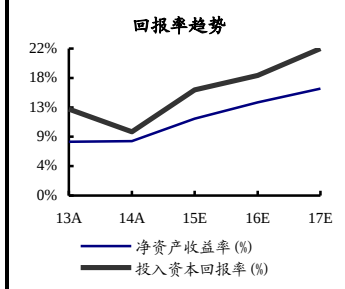
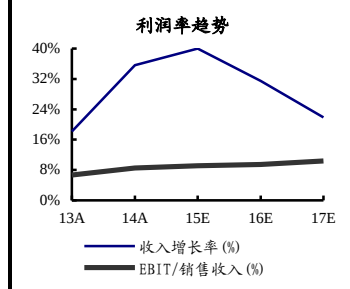
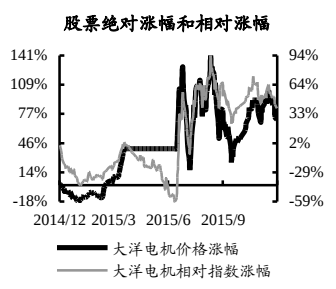
PB

EV/EBITDA

P/S

股息率

	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业总收入	3,273	4,443	6,230	8,200	10,000
营业成本	2,670	3,461	4,750	6,150	7,400
税金及附加	18	23	32	44	49
销售费用	105	184	312	451	560
管理费用	262	391	561	779	950
EBIT	219	384	575	776	1,041
公允价值变动收益	2	-5	0	0	0
投资收益	-8	-5	-5	-5	-5
财务费用	-40	-27	-10	-23	-27
营业利润	242	365	581	794	1,063
所得税	48	66	101	135	179
少数股东损益	10	41	63	85	113
净利润	215	297	455	612	810
货币资金、交易性金融资产	1,746	778	1,156	1,125	1,543
其他流动资产	2	749	0	0	0
长期投资	51	39	39	39	39
固定资产合计	803	1,097	1,253	1,376	1,468
无形及其他资产	302	1,006	1,097	1,225	1,352
资产合计	4,585	6,295	6,824	8,153	9,394
流动负债	1,676	2,222	2,650	3,450	3,936
非流动负债	145	252	5	7	10
股东权益	2,619	3,592	3,877	4,319	4,959
投入资本(IC)	1,373	3,325	2,992	3,552	3,890
NOPLAT	181	321	482	650	872
折旧与摊销	103	140	139	172	204
流动资金增量	222	-260	-164	-310	-119
资本支出	-181	-293	-347	-384	-384
自由现金流	325	-92	110	127	573
经营现金流	469	541	1,274	526	974
投资现金流	-242	-1,829	-352	-389	-389
融资现金流	286	316	-544	-169	-168
现金流净增加额	513	-972	378	-32	418
收入增长率	18.2%	35.8%	40.2%	31.6%	22.0%
EBIT 增长率	18.0%	75.2%	49.9%	34.8%	34.2%
净利润增长率	16.9%	37.8%	53.3%	34.5%	32.3%
利润率					
毛利率	18.4%	22.1%	23.8%	25.0%	26.0%
EBIT 率	6.7%	8.6%	9.2%	9.5%	10.4%
净利率	6.6%	6.7%	7.3%	7.5%	8.1%
净资产收益率(ROE)	8.2%	8.3%	11.7%	14.2%	16.3%
总资产收益率(ROA)	4.7%	4.7%	6.7%	7.5%	8.6%
投入资本回报率(ROIC)	13.2%	9.7%	16.1%	18.3%	22.4%
存货周转天数	82	89	89	89	89
应收账款周转天数	54	53	53	53	53
总资产周转天数	460	447	384	333	320
净利润现金含量	2.18	1.82	2.80	0.86	1.20
资本支出/收入	6%	7%	6%	5%	4%
资产负债率	39.7%	39.3%	38.9%	42.4%	42.0%
净负债率	-51.1%	-13.3%	-29.6%	-25.8%	-30.9%
PE	76.6	55.6	36.3	27.0	20.4
PB	2.6	2.3	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA	17.2	14.7	9.8	7.4	5.3
P/S	2.1	1.8	1.3	1.0	0.8
股息率	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%



本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会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，也可能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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		