

两大子公司实现盈利能源大平台战略完善

■业绩增速较快，资产规模大幅上升：公司公布2015年年报，全年共实现营业收入1.5亿元，比上年度同期增长32.6%，归属于母公司的净利润为2011.31万元，比上年度同期增长492.12%。其中智慧压缩空气系统本期收入达到4727.57万元，同比增长80.75%，智慧压缩空气系统技术及服务逐渐受到客户认可；工程施工及技术服务收入实现895.54万元，子公司中科星图对此部分收入有较大贡献。截止2015年12月31日，公司总资产和净资产分别为1.82亿元和1.28亿元，比上年度期末增长81.86%和207.75%，资产负债率较上年下降28.84%。

■控股子公司取得较大进展，均实现转亏为平：公司控股子公司丰电阳光地下含水层储能业务制定四大战略发展方向，包括大农牧、大健康、分布式能源站和超大型城市地质灾害治理。丰电阳光先后与正大集团、中国农业大学等合作伙伴达成战略合作关系，并完成多个项目的试验工作。公司控股子公司中科星图与湖南大学国家超级计算长沙中心签署战略合作协议，将在遥感领域进行全面的战略合作，中科星图还完成了中国人民武装警察部队水电第二支队及湖南省气象局的合作实施项目。两大子公司在2015年均获得较大的业务进展，亏损转平进入盈利期，未来将为丰电科技的营利增长奠定良好的基础。

■投资进入新能源汽车及融资租赁领域，能源大平台战略日渐完善：2015年12月，公司以1800万元投资安弗森新能源汽车技术有限公司，安弗森的主要产品为新能源商业车的车载压缩机，与丰电的空压机业务密切相关。公司看重安弗森在新能源商用车领域存在成为国内该领域车载压缩机核心供应商的机会，同时该投资符合公司构建双降生态（降能耗和降排放）的发展目标。2016年3月，公司控股子公司德丰融资租赁完成工商备案登记，注册资本为8500万元，经营范围包括融资租赁和向国内外购买租赁财产等。进入新能源汽车产业和德丰融资租赁的成立，意味着丰电科技围绕致力低碳生活的布局逐步完善，搭建产融平台以支持产业发展的格局初露雏形，这对丰电科技未来的发展具有重大意义。

■投资建议：预计公司2016年—2018年将实现营收3.65亿元、5.05亿元、7.08亿元，对应净利润分别为4610万元、6540万元、8780万元，维持买入-A的投资评级。

■风险提示：公司发展不达预期、政策性风险

投资评级 **买入-A**
维持评级

股价 (2016-03-17) **19.64元**

交易数据

总市值 (百万元)	928.77
流通市值 (百万元)	298.53
总股本 (百万股)	47.29
流通股本 (百万股)	15.20

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	21.69	40.97	24.5
绝对收益	23.68	24.15	6.19

诸海滨 分析师

SAC 执业证书编号: S1450511020005

zhuhb@essence.con.cn

021-35082062

杨光 报告联系人

yangguang1@essence.com.c

相关报告

丰电科技：丰电科技 (430211) 投资安弗森新能源汽车加快能源平台战略布局 2016-01-07

(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入	113.4	150.4	365.4	505.2	708.7
净利润	3.4	20.1	46.1	65.4	87.8
每股收益(元)	0.07	0.43	1.00	1.42	1.90
每股净资产(元)	0.81	2.64	3.64	5.07	6.98
盈利和估值	2014	2015	2016E	2017E	2018E
市盈率(倍)	273.4	46.2	19.7	13.9	10.3
市净率(倍)	24.2	7.4	5.4	3.9	2.8
净利润率	3.0%	13.4%	12.6%	13.0%	12.4%
净资产收益率	5.4%	15.7%	27.9%	28.3%	27.5%
股息收益率	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	14.8%	61.8%	76.8%	201.8%	67.7%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E	(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	113.4	150.4	365.4	505.2	708.7	成长性					
减:营业成本	88.2	106.0	248.5	348.6	492.6	营业收入增长率	17.8%	32.6%	143.0%	38.3%	40.3%
营业税费	0.5	0.8	1.5	2.0	2.8	营业利润增长率	137.6%	463.8%	164.7%	51.0%	51.5%
销售费用	6.4	9.2	21.9	30.3	42.5	净利润增长率	90.7%	492.1%	129.3%	50.8%	51.1%
管理费用	14.6	12.6	36.5	55.6	74.4	EBITDA 增长率	87.6%	306.5%	152.3%	28.8%	58.6%
财务费用	-0.1	-0.0	-	-12.0	-12.0	EBIT 增长率	146.8%	476.2%	164.9%	29.7%	60.0%
资产减值损失	0.2	0.5	0.6	0.6	0.6	NOPLAT 增长率	180.9%	633.2%	159.4%	29.7%	60.0%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	75.4%	108.6%	-54.0%	308.5%	-17.5%
投资和汇兑收益	0.2	-	-	-	-	净资产增长率	8.9%	207.8%	80.6%	31.7%	36.4%
营业利润	3.8	21.3	56.4	80.1	107.8	利润率					
加:营业外净收支	-0.5	1.9	0.7	0.9	1.0	毛利率	22.2%	29.5%	32.0%	32.0%	32.0%
利润总额	3.3	23.2	57.1	81.0	108.8	营业利润率	3.3%	14.2%	15.4%	16.9%	18.2%
减:所得税	1.0	3.1	8.6	12.2	16.3	净利润率	3.0%	13.4%	12.6%	13.8%	14.8%
净利润	3.4	20.1	46.1	65.4	87.8	EBITDA/营业收入	5.0%	15.3%	15.9%	14.8%	16.8%
						EBIT/营业收入	3.3%	14.2%	15.4%	14.5%	16.5%
资产负债表						运营效率					
	2014	2015	2016E	2017E	2018E	固定资产周转天数	26	15	5	3	2
货币资金	13.7	67.2	172.0	147.3	257.9	流动营业资本周转天数	38	74	25	39	46
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	272	296	330	346	328
应收帐款	29.2	34.6	126.9	93.5	214.2	应收帐款周转天数	80	76	80	79	78
应收票据	-	0.2	3.2	0.1	4.0	存货周转天数	39	45	39	39	40
预付帐款	30.0	30.4	95.4	96.0	170.7	总资产周转天数	309	338	353	360	337
存货	13.1	24.3	54.6	56.1	106.2	投资资本周转天数	75	111	45	52	54
其他流动资产	4.9	0.1	3.3	2.8	2.1	投资回报率					
可供出售金融资产	-	4.2	1.4	1.9	2.5	ROE	5.4%	15.7%	20.9%	23.9%	26.5%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	2.2%	11.0%	9.1%	15.4%	13.0%
长期股权投资	-	12.0	12.0	12.0	12.0	ROIC	14.8%	61.8%	76.8%	216.8%	84.9%
投资性房地产	-	-	-	-	-	费用率					
固定资产	6.2	6.1	4.9	3.7	2.5	销售费用率	5.6%	6.1%	6.0%	6.0%	5.0%
在建工程	-	-	-	-	-	管理费用率	12.9%	8.4%	10.0%	11.0%	10.0%
无形资产	3.0	2.5	2.0	1.5	1.0	财务费用率	-0.1%	0.0%	0.0%	-2.4%	-1.7%
其他非流动资产	-	-	-	-	-	三费/营业收入	18.4%	14.5%	16.0%	14.6%	13.3%
资产总额	100.2	182.2	476.4	415.5	773.7	偿债能力					
短期债务	2.0	5.5	28.0	26.0	24.0	资产负债率	58.3%	29.5%	56.6%	35.8%	51.1%
应付帐款	11.5	5.6	47.6	25.2	70.8	负债权益比	140.0%	41.8%	130.2%	55.8%	104.5%
应付票据	-	11.0	4.3	11.7	18.5	流动比率	1.56	2.92	1.70	2.68	1.91
其他流动负债	-	-	-	-	-	速动比率	1.33	2.46	1.52	2.36	1.67
长期借款	-	-	-	-	-	利息保障倍数	-43.77	-1,188.8	-	-6.10	-9.75
其他非流动负债	-	-	-	-	-	分红指标					
负债总额	58.4	53.7	302.1	171.9	437.0	DPS(元)	0.03	-	-	-	-
少数股东权益	3.3	3.7	6.2	9.6	14.2	分红比率	36.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股本	27.3	46.2	46.2	46.2	46.2	股息收益率	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
留存收益	11.2	78.6	121.9	187.8	276.3						
股东权益	41.8	128.5	174.2	243.6	336.7						

现金流量表

现金流量表						业绩和估值指标					
	2014	2015	2016E	2017E	2018E		2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	2.2	20.1	46.1	69.5	105.0	EPS(元)	0.07	0.43	0.44	0.67	1.01
加:折旧和摊销	2.0	1.7	1.7	1.7	1.7	BVPS(元)	0.81	2.64	2.17	2.84	3.86
资产减值准备	0.2	0.5	-	-	-	PE(X)	273.4	46.2	44.3	29.4	19.5
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	24.2	7.4	9.0	6.9	5.1
财务费用	-	-0.3	-	-12.0	-12.0	P/FCF	-124.4	-104.7	20.0	-97.4	16.5
投资损失	-	-	-	-	-	P/S	8.2	6.2	5.6	4.0	2.9
少数股东损益	-1.2	0.0	2.4	3.7	5.5	EV/EBITDA	37.0	30.5	31.8	24.9	14.6
营运资金的变动	-16.5	-18.3	32.1	-90.2	18.8	CAGR(%)	219.8%	76.5%	249.7%	219.8%	76.5%
经营活动产生现金流量	-11.1	-2.8	82.3	-27.3	119.0	PEG	1.2	0.6	0.2	0.1	0.3
投资活动产生现金流量	-2.4	-16.5	2.8	-0.5	-0.6	ROIC/WACC	4.3	18.2	22.6	63.8	25.0
融资活动产生现金流量	2.9	70.6	77.6	10.5	10.6	REP	1.6	0.6	2.8	0.2	0.7

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级：

买入—未来6个月的投资收益率领先三板成分指数指数15%以上；
增持—未来6个月的投资收益率领先三板成分指数5%至15%；
中性—未来6个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-5%至5%；
减持—未来6个月的投资收益率落后三板成分指数5%至15%；
卖出—未来6个月的投资收益率落后三板成分指数15%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于三板成分指数波动；
B—较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于三板成分指数波动；

■ 分析师声明

诸海滨声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
北京联系人	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张一	010-83321352	zhangy1@essence.com.cn
	张一	010-83321353	zhangy2@essence.com.cn
	张一	010-83321354	zhangy3@essence.com.cn
	张一	010-83321355	zhangy4@essence.com.cn
	张一	010-83321356	zhangy5@essence.com.cn
	张一	010-83321357	zhangy6@essence.com.cn
	张一	010-83321358	zhangy7@essence.com.cn
	张一	010-83321359	zhangy8@essence.com.cn
	张一	010-83321360	zhangy9@essence.com.cn
	张一	010-83321361	zhangy10@essence.com.cn
	张一	010-83321362	zhangy11@essence.com.cn
	张一	010-83321363	zhangy12@essence.com.cn
	张一	010-83321364	zhangy13@essence.com.cn
	张一	010-83321365	zhangy14@essence.com.cn
	张一	010-83321366	zhangy15@essence.com.cn
	张一	010-83321367	zhangy16@essence.com.cn
	张一	010-83321368	zhangy17@essence.com.cn
	张一	010-83321369	zhangy18@essence.com.cn
	张一	010-83321370	zhangy19@essence.com.cn
	张一	010-83321371	zhangy20@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编： 200123

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034