

未评级

泰坦能源技术 (2188.HK)

全力发展新能源汽车充电设备

市场数据

报告日期	2014.5.2
收盘价(港元)	1.01
总股本(亿股)	8.35
总市值(亿港元)	8.43
净资产(亿元)	4.48
总资产(亿元)	6.67
每股净资产(元)	0.54

数据来源: Wind

事件:

我们于 2014 年 4 月 30 日上午到泰坦能源技术总部(珠海)实地调研,与公司的 CEO 安总、投资者关系部武经理进行交流,就公司近期的经营状况做了沟通,随后一并和投资者参观了位于珠海高新区的工厂和公司的产品。

我们的观点:

泰坦能源技术作为国内新能源汽车充电设备的供应商,未来具有很大的成长空间。公司目前做了经营战略上的调整,将公司的产品分为两类事业部,一类是传统的电力直流产品,市场稳定,属于守业型。另外一类是创业型的,电动汽车新能源方面的产品,公司集中力量和资源,拓展充电设备等产品,公司现在充电设备上占有约 10%以上的市场份额,同时也有各种合作方式,比如为行业内的进行 OEM 生产。因为国内的新能源车充电一些标准比较混乱,国家的补贴政策也没到位,所以市场发展比较缓慢,但是未来增长空间很大。建议投资者密切关注国家新能源汽车补贴政策的推进和国网等部门的充电设备的招投标进展以及公司的中标情况。

会议要点如下:

公司基本情况

公司专注于电子电力领域,集科研、制造、营销一体化,围绕发电、供电、用电的各类用户,运用先进的电力电子和自动控制技术,解决电能的转换、监测、控制、优化、节能和新能源利用的需求,通过技术创新和新技术新产品的推广应用取得企业的发展。公司主要产品群有电力直流产品系列、电动汽车充电产品系列、动力电池化成产品系列、电网监测及治理产品系列、电能储能产品系列等。

泰坦能源技术(2188.HK)3月21日公告2013年经营业绩。其中营业收入为人民币(下同)1.76亿元,同比减少26.29%;毛利4,804万元,同比减少51.4%;股东应占亏损3,381万元,EPS为-4.07分。

兴证香港研究部

分析师: 鲁衡军
注册国际投资分析师 CIIA
(SFC: AZF126)

(852) 3509-5999
(755) 2382-6005
luhj@xyzq.com.hk

1、公司主要业务的未来发展规划。

发展规划：现在公司将主要业务划分为两大事业部，一个是守业型事业部，市场比较稳定，产品也比较稳定，盈利模式比较成熟完善的，管理目标是精细化管理，从采购到市场有了相应的运作体系。主要产品包括直流产品、在线检测、远较、UPS 等，这类产品以相对比较少的投入就可以获得最大的收入效益。

第二个是再创事业部，主要是新能源业务。今年被称为电动车元年，公司不希望错过这个发展机会。公司将全力以赴，集中研发、市场各部门力量，围绕电动车充电设备，从经营模式、产品供应链上进行拓展。因为如果我们只是做设备供应，我们将要面对非常严厉竞争，包括价格、竞争对手市场瓜分。我们觉得不能走老路，不能简单做设备供应，要上下游产业链串联起来。

还有一个很小的事业部：交通事业部，没有生产研发，只是做市场，就是找到好产品，利用我们的市场渠道销售。主要是轨道交通的接触网图像监控系统、传感器等等。国内有些地铁出事就是这个产品不过关。公司独家代理的日本产品。现已经在重庆签了一单合同，单价 800 多万，主要做轨道交通和电动车交通领域。

2、公司的市场拓展战略？

战略合作以快速进入市场。像普天、神华等大企业都在瓜分市场份额，他们需要充电系统、充电站、充电桩的设计、生产，我们在帮他们设计过程中就把公司的设备打进去。另外我们根据经验，只要用质量好的产品，我们可以提供维护服务，尽量做到无人值守。通过一前一后把市场打开。

自行拓展市场。如公交系统，我们已经把电池业务剥离，与别人合作做电池就行了，我们做电动车动力充电总成，从这方面进入市场，我们在做这方面研究。我们进行系统设计、集成、维护，还做配套设备。我们为鲁能、南瑞、电科院等提供一些设备、OEM 产品配套。公司的设备产品相对比较全，电压等级从 100-700V，功率大小 10-500KW，也是我们的先期发展的优势。

合并并购快速发展。从产品角度，客户为本，产品为先。我们不遗余力去发现好的技术和好的厂家进行并购。快速成长和盈利模式的良性发展来衡量我们公司，我们通过公司的平台，把好的技术和市场结合起来。

3、公司的电力直流产品的介绍？

公司 1992 年成立，最初做通信电源，从 95 年开始做直流电源，主要是高频开关技术产品。电力直流产品主要给变电站、电厂、铁路等领域的断路器、变压器，刀闸做操作电源设备。其相当于备用的不间断电源给电机充电启动设备，如当大电网都没电，需要启动电机来启动。公司不做电池，只做电源开关相关设备，电网公司的储备电源是另外招标。

4、公司的电力直流产品的收入和毛利率趋势？

直流产品这块保持稳定，市占率也是 10% 左右。国内上万个变电站都在用我们的设备，维修维护和替换，新建电站（不会特别多），我们要求利润量增长，销售增长不会太大。

毛利率下降是因为前年有一单标中了 3,000 多万，去年我们的营业收入增长了 2,000 多万，所以在价格上做了些让步。今年看毛利率也不会再降了，因为成本也会往下将。

5、2013 年充电设备业务收入和毛利率下降的原因，今年充电设备业务的展望？

去年电动车发展停滞了，国家电网几乎都没新建。所以去年充电设备业务就没有了。今年肯定会比去年强。国家都是年底计划明年的投资，电网也是这个情况，国家有关部门都是前松后紧，一般前半年只占全年收入的 1/4。

现在大量招标还没开始。充电设备以现在的趋势来看，最差也要恢复到以前的情况，也或许比以前好。今年充电站这块市场几十亿是有可能的。当市场起来之后，价格也会下来，但规模效应也会上来，毛利率会下降但前期一般还不会打价格战。

除去公司自行投标外，实际上公司还和鲁能、许继等公司合作，给他们做产品 OEM 也是个不错的市场，不用支付市场费用，这个市场销售费用还是蛮大的。

公司公告的深圳标是一个框架标，没有具体数额，建多少，我们供多少，估计公司也会有几百万。

6、充电设备的市场竞争情况？

现在估计是几十家，主要有许继、南瑞、鲁能、尤克里尔，华商三优等待，还有

一些小厂商。前面几家大厂商有绝对优势，我们有 10%市占率就不错了。我们还有配套或 OEM 给大厂生产。这里面最大的厂家应该是许继。他们主要做换电站，里面有机械手设备，一个换电站投资需要上亿，除去土地上千万，几千万投资是机械手，真正充电设备只有 3,000-5,000 万。

7、充电的行业标准？

国家没有统一标准，但有行业标准，南网有南网的、国网有国网的标准。我们国家缺的就是这一块标准制定。汽车、电力等各个部门都想牵头制定标准，打混战还会有一段时间。

8、电动车充电模式？

电动车充电模式有：整车充（快充），换电站（把电池卸载更换充好电的，卸载的全部集中起来一起充电），还有慢充—交流充电（像家庭，停车场用市电 220V 或 380V 直接充电）。

公司都做过，换电站有的上亿投资，少说几千万，充电站就 3-5 千万。1 个充电桩便宜的几千元，贵的几万元。现在销售的都基本上是快充设备。

9、电动车充电设备安装使用问题？

充电桩前期都是电力部门—国网在主导的，这个市场是谁出钱谁主导。从行业角度看，想要快充、要大功率充电，必须跟电力部门合作，要得到电力部门的支持，快速关键功率大，需要电力部门配专门的电线。

10、公司在充电设备方面的优劣势？

产品方面我们公司 05 年开始做，包括大型会议奥运会，世博会我们都供应了产品，我们产品运行经验丰富，设备产品种类多。一般充电设备功率越大，越需要数字化电路，数字化的工程量小，维护量少，以后应该会替代模拟化电路，公司产品的数字化程度要高一些。另外公司产品在使用过程中，遇到的问题比较广，考虑处理问题会多一些。

11、充电设备如何快速进入商用市场？核心门槛是什么？

单一产品设计生产都不难，都已经有了现成的产品。用什么商业模式进入这个市场是关键。从充电设备来说，这个行业公司已先入为主，但是接下来有竞争压力，所以做大只能从商业模式上来，从一点做成线，全产业链都做下来，就有门槛了。

从市场区域来看，充电市场太大了。电动车使用一定是先占据好的资源，那条线路盈利肯定是先使用电动车，圈地最重要。在我们国家最多是政府来主导，像环卫车、大巴车、工程车等先进行使用，都是大车市场。市场有细分，应该先做大功率的。市场上先占领区域，之后再跟进入区域的车商谈判。

12、公司产品的产能和生产周期？

从接订单到供货一般在一到三个月，产能上没有问题。我们的核心功能是组装，核心部件是生产模块和系统，模块也是别人焊接，我们做老化测试，其他的都外包。配套零部件在广东附近都有供应，功率元器件市场很稳定，都不断的在降成本。充电桩设备几十家供应商是有的，公司的溢价能力随着产量提升而增强。

13、充电设备的核心技术门槛？

核心是数字化模块里的程序，烧在硬件里了，核心主要是软技术。我们的软件对元器件的保护、使用，如果没有以前的这么多年积累，不会现在这么大的市场占有率。

14、充电新技术发展？

无线充电：从功率、效率上来说还是有限制。什么时候投入运营还是个问题，还在科研实验室阶段。太阳能车也是个很好的发展趋势。充电技术来讲，锂电和铅酸电池不一样，有不同的充电曲线，但可以在同一个充电桩共用。

15、公司的经营现金流和资本开支？

现金流的压力不大，也没有大的资本开支。公司有2块地，都还没拿，横琴有块地，为避免购地占资金，所以一直没走手续。另一块在珠海高新区，走审批中。现有的办公地价值很高，用于旧城改造。

16、主要销售的客户？

销售收入里面，有78-80%是国网、南网的。主要产品包括直流、UPS、电能质量在线检测，远较等。有的集中招标，有的分标，有的各省自己招。

17、公司有没有并购标的？

现在还没目标，只有规划。公司要找对市场再做，没市场不做。

【免责声明】

本研究报告乃由兴证（香港）证券经纪有限公司（持有香港证券及期货事务监察委员会（「香港证监会」）第1（证券交易）、4（就证券提供意见）类受规管活动牌照）备发。接收并阅读本研究报告，则意味着收件人同意及接纳以下的条款及声明内容。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴证（香港）证券经纪有限公司、兴证（香港）期货有限公司、兴证（香港）资产管理有限公司及兴证（香港）融资有限公司（统称「兴证香港」）违反当地的法律或法规或可致使兴证香港受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告仅提供予收件人，其所载的信息、材料或分析工具仅提供予收件人作参考及提供资讯用途，当中对任何公司及证券之提述均非旨在提供完整之描述，并不应被视为销售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。本报告所提述之证券或不能在某些司法管辖区出售。未经兴证香港事先书面许可，收件人不得以任何方式修改、发送或复制本报告及其所包含的内容予其他人士。

兴证香港相信本报告所载资料的来源及观点的出处均属可靠，惟兴证香港并不明示或默示地保证其准确性及/或完整性。除非法律法规有明确规定，兴证香港或其任何董事、雇员或代理人概不就任何第三方因使用/依赖本报告所载内容而引致的任何类型的直接的、间接的、随之而发生的损失承担任何责任。

本报告并非针对特定收件人之特定投资目标、财务状况及投资需求所编制，因此所提述的证券不一定（或在相关时候不一定持续）适合所有收件人。本报告之观点、推荐、建议或意见不一定反映兴证香港或其集团的立场，分析员对本报告提述证券的观点可因市场变化而改变，惟兴证香港没有责任通知收件人该等观点的变更。收件人不应单纯依赖本报告而取代其独立判断，收件人在作出投资决定前，应自行分析及/或咨询专业顾问的意见。兴证香港的持牌人员或会向有关客户及集团成员公司提供可能与本报告所表达意见不同之口头或书面市场评论或买卖建议。兴证香港并无责任向收件人提供该等其他建议或交易意见。

兴证香港及其集团、董事、高级职员及雇员（撰写全部或部分本报告的研究员除外），将可能不时于本报告提述之证券持有长仓、短仓或作为主事人，进行该等证券之买卖。此外，兴证香港及其集团成员公司或可能与本报告所提述或有关之公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担任或争取担任并提供投资银行、财务顾问、包销、融资或其他服务，或替其从其他实体寻求同类型之服务。收件人在阅读本报告时，应留意任何所有上述的情况均可能引致真正的或潜在的利益冲突。

【分析师声明】

主要撰写本研究报告全部或部分内容的分析员乃获颁发第[4]类牌照之持牌人士。分析员在此声明：（1）本研究报告所表述的任何观点均准确地反映了上述每位分析员个人对标的证券及发行人的观点；（2）该分析员所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及未来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系；（3）对于提述之证券，分析员并无接收到可以影响他们建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。