

报告日期：2011年08月31日

上海电气（601727）

——业绩增速提高，未来增长可待，给予“增持”评级

基础数据

| | |
|------------|--------|
| 总股本（百万股） | 12824 |
| 流通A股（百万股） | 2442 |
| B股（百万股） | 0.00 |
| H股（百万股） | 2973 |
| 流通A股市值（亿元） | 144.81 |

公司评级

| | |
|------|--------|
| 所属行业 | 电力设备行业 |
| 公司股价 | 5.93元 |
| 投资评级 | 增持 |

风险因素

- 1、生产要素价格上涨影响公司盈利能力的风险；
- 2、汇率波动对公司海外业务经营带来的风险。

公司市场表现



相关报告

电力设备及新能源行业研究员：齐骏
 执业证书编号：S0990511010010
 联系电话：010-84015751
 Email：qijun@ydzq.sgcc.com.cn

◇ 2011年中期每股收益0.13元，业绩增速提高。报告期内公司实现营业收入人民币337.20亿元，较上年同期增长10.7%；归属于母公司股东的净利润为人民币16.37亿元，较上年同期增长15.3%。

◇ 公司风电设备国内、国外两手抓，两手硬。公司风电设备业务海外市场取得突破，报告期内承接了印度KSK公司125台2MW风机项目订单，报告期末公司在手风机订单金额超过人民币60亿元，创历史新高。同时，继续发展高门槛的海上风机市场，在成功生产3.6兆瓦海上风机基础上，继续研制5兆瓦风机产品。通过公司高端产品的研制并量产，提升公司利润新的增长点。

◇ 公司火电设备发展迅速，加强国内、外合作，巩固一流设备供应商地位。公司百万千瓦等级超超临界火电机组于报告期间继续保持国内市场占有率第一。公司积极顺应国家大力开发西部政策，与新疆生产建设兵团签署了《战略合作框架协议备忘录》。公司与法国阿尔斯通集团签署合资意向书，拟以双方各自拥有的锅炉业务共同出资组建合资公司，旨在打造锅炉和相关业务领域世界范围内的领导者。在燃机业务领域，报告期内，公司新增订单超过人民币20亿元，鉴于国家近期获取国外天然气资源加上西气东输二线投产给天然气发电提供了良好的条件，预期未来燃机市场需求会逐年递增。

◇ 公司拓展的输配电设备领域，将是公司利润另一新增长点。公司与国家电网下属上海市电力公司签署合资合同，双方共同出资组建上海电气输配电装备有限公司，通过在输配电领域建立全面战略合作关系，为满足未来中国智能电网新一代电力系统、储能设备及节能环保的需求提供卓越的服务。

◇ 业绩预测及投资评级。我们预测2011—2013年公司的EPS分别为0.27元、0.33元、0.40元，对应PE分别为21.93倍、17.98倍、14.71倍，给予公司“增持”评级。

◇ 风险提示。1、生产要素价格上涨影响公司盈利能力的风险；2、汇率波动对公司海外业务经营带来的风险。

重要财务指标

单位：百万元

| 主要财务指标 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 63176 | 69875 | 78028 | 88183 |
| 收入同比(%) | 9% | 11% | 12% | 13% |
| 归属母公司净利润 | 2819 | 3278 | 3657 | 4483 |
| 净利润同比(%) | 13% | 16% | 12% | 23% |
| 毛利率(%) | 17.7% | 16.8% | 16.8% | 17.3% |
| ROE(%) | 10.4% | 11.1% | 11.3% | 12.4% |
| 每股收益(元) | 0.22 | 0.26 | 0.29 | 0.35 |
| P/E | 26.97 | 23.20 | 20.80 | 16.96 |
| P/B | 2.82 | 2.58 | 2.34 | 2.10 |
| EV/EBITDA | 12 | 12 | 11 | 10 |

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

行业评级

| | |
|------|---------------------------------|
| 强于大市 | 行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数 |
| 同步大市 | 行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数 |
| 弱于大市 | 行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数 |

公司评级

| | |
|----|------------------------|
| 买入 | 预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上 |
| 增持 | 预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间 |
| 中性 | 预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间 |
| 回避 | 预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上 |