



广电电气 (601616)

报告日期: 2011年10月31日

——业绩增速放缓, 未来增长值得期待, 给予“增持”评级

基础数据

总股本 (百万股)	518
流通A股 (百万股)	105
B股 (百万股)	0.00
H股 (百万股)	0.00
流通A股市值 (亿元)	14.86

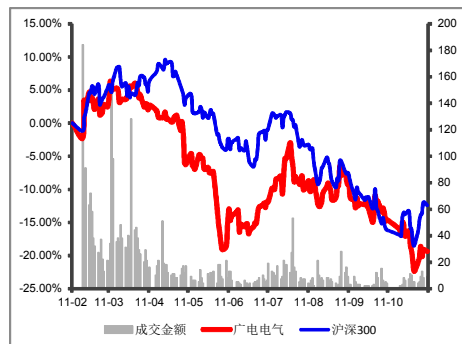
公司评级

所属行业	电力设备行业
公司股价	14.15元
投资评级	增持

风险因素

- 1、宏观经济政策从紧持久不放松的风险；
- 2、人民币升值过快的风险。

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年三季度末每股收益 0.25 元, 归属上市公司利润符合预期。2011 年 1-9 月份公司实现营业总收入为人民币 84551.01 万元, 较上年同期增长 16.33%; 归属于上市公司股东的净利润为 12794.68 万元, 较上年同期增长 29.97%。

◇ 公司近几期核心数据对比表:

指标\日期	2011/9/30	2011/6/30	2011/3/31	2010/12/31	2010/9/30
基本每股收益(元)	0.25	0.15	0.06	0.49	0.24
摊薄每股收益(元)	0.25	0.15	0.06	0.49	0.24
每股净资产(元)	4.84	4.74	4.95	1.65	1.48
每股经营现金流(元)	-0.21	-0.17	-0.13	-0.09	-0.17
每股未分配利润(元)	0.35	0.26	0.47	0.51	0.38
每股公积金(元)	3.38	3.38	3.38	0.01	0.01
主营业务收入(万元)	84551.01	56024.02	27999.05	113786.71	72682.09
利润总额(万元)	14105.84	8601.17	3317.95	23643.28	10973.39
净利润(万元)	12794.68	7793.67	3063.86	20293.33	9844.66
摊薄净资产收益率(%)	5.1	3.17	1.19	29.79	16.1
销售毛利率(%)	26.65	25.58	26.42	28.76	24.16
主营收入同比增长率(%)	16.33			-6.67	
净利润同比增长率(%)	29.97			-5.03	

- ◇ 公司新产品通过初步考验, 将成为公司利润增长新亮点。报告期内, 公司承担研制的国家能源局重大装备国产化项目西气东输长输管线电驱压缩机组 25MVA 级变频调速装置, 于 2011 年 10 月 16 日顺利通过 72 小时满负荷压缩机组联调试车考核, 标志着我国在特大容量高压变频调速装置方面取得历史性突破, 装置单机容量为国际上同类变频调速装置最大, 达到国际领先水平。有望实现同类产品进口替代, 将成为公司利润增长的新亮点。

- ◇ 业绩预测及投资评级。我们预测 2011—2013 年公司的 EPS 分别为 0.4 元、0.53 元、0.79 元, 对应 PE 分别为 35.13 倍、26.85 倍、17.98 倍, 给予公司“增持”评级。

- ◇ 风险提示。1、宏观经济政策从紧持久不放松的风险；2、人民币升值过快的风险。

◇

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	1138	1380	1725	2294
收入同比(%)	-7%	21%	25%	33%
归属母公司净利润	203	209	273	408
净利润同比(%)	-5%	3%	31%	49%
毛利率(%)	28.80%	25.70%	26.10%	30.90%
ROE(%)	29.80%	7.80%	9.50%	12.80%
每股收益(元)	0.39	0.4	0.53	0.79
P/E	36.13	35.13	26.85	17.98
P/B	10.76	2.75	2.55	2.3
EV/EBITDA	33	35	31	19

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1176	3240	3606	4171	营业收入	1138	1380	1725	2294
现金	142	2131	2186	2296	营业成本	811	1026	1275	1585
应收账款	720	726	944	1272	营业税金及附加	5	6	7	10
其他应收款	45	62	75	99	营业费用	71	94	114	153
预付账款	101	88	119	153	管理费用	143	156	202	265
存货	163	227	276	342	财务费用	8	-18	-61	-61
其他流动资产	6	5	7	9	资产减值损失	4	5	4	4
非流动资产	647	654	645	649	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	227	234	231	232	投资净收益	103	105	105	105
固定资产	254	255	248	238	营业利润	200	218	289	442
无形资产	101	112	125	139	营业外收入	37	23	27	28
其他非流动资产	65	54	40	39	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1823	3894	4251	4820	利润总额	236	240	315	470
流动负债	942	996	1107	1325	所得税	29	28	37	55
短期借款	320	230	230	260	净利润	207	212	278	415
应付账款	392	493	609	761	少数股东损益	4	3	4	7
其他流动负债	231	273	268	304	归属母公司净利润	203	209	273	408
非流动负债	129	162	195	228	EBITDA	225	215	244	398
长期借款	90	127	159	192	EPS (元)	0.49	0.4	0.53	0.79
其他非流动负债	39	35	36	36					
负债合计	1071	1159	1302	1553	主要财务比率				
少数股东权益	71	74	78	85	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	413	518	518	518	成长能力				
资本公积	3	1794	1794	1794	营业收入	-6.50%	21.30%	24.90%	33.00%
留存收益	265	350	559	870	营业利润	-6.20%	9.20%	32.40%	53.20%
归属母公司股东权益	681	2661	2871	3182	归属于母公司净利润	-4.60%	2.90%	30.90%	49.20%
负债和股东权益	1823	3894	4251	4820	获利能力				
					毛利率(%)	28.80%	25.70%	26.10%	30.90%
					净利率(%)	17.80%	15.10%	15.80%	17.80%
					ROE(%)	29.80%	7.80%	9.50%	12.80%
					ROIC(%)	22.40%	24.40%	21.50%	28.00%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	58.80%	29.80%	30.60%	32.20%
					净负债比率(%)	38.23%	30.82%	29.87%	29.12%
					流动比率	1.25	3.25	3.26	3.15
					速动比率	1.06	3.01	2.99	2.88
					营运能力				
					总资产周转率	0.69	0.48	0.42	0.51
					应收账款周转率	2	2	2	2
					应付账款周转率	2.02	2.32	2.31	2.31
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.39	0.4	0.53	0.79
					每股经营现金流(最新摊薄)	-0.07	0.31	-0.12	-0.01
					每股净资产(最新摊薄)	1.31	5.14	5.54	6.14
					估值比率				
					P/E	36.13	35.11	26.82	17.97
					P/B	10.76	2.75	2.55	2.3
					EV/EBITDA	33	35	31	19

数据来源：广电电气公司 天软科技网站 英大证券研究所

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