



英大证券

东方电子 (000682)

报告日期: 2011年08月31日

——竞争力增强, 未来业绩增长可待, 给予“增持”评级

基础数据

总股本(百万股)	978
流通A股(百万股)	978
B股(百万股)	0.00
H股(百万股)	0.00
流通A股市值(亿元)	48.51

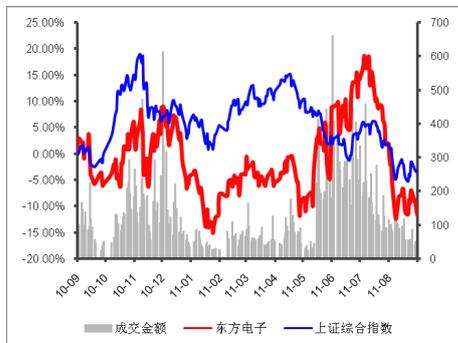
公司评级

所属行业	设备行业
公司股价	4.96元
投资评级	增持

风险因素

- 1、汇率波动影响公司海外业务的风险；
- 2、宏观经济政策继续收紧的风险。

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

报告要点:

- ◇ 公司产品竞争力增强, 未来业绩增长可待。报告期内, 公司实现营业收入49369.97万元, 同比增长15.11%; 营业利润1390.37万元, 同比增长24.95%; 归属于母公司股东的净利润709.50万元, 同比减少26.24%。
- ◇ 公司海外业务拓展迅速, 是公司未来收入的增长点。公司继续加大海外市场拓展, 取得了包括马来西亚、赤道几内亚、苏丹、印度等多个国家的不同项目。中标了赤道几内亚国家电网调度自动化系统项目及赤道几内亚国家电网系统调试、运行管理项目并开始顺利实施。随着海外项目调试的有序推进和项目的中标, 未来出口收入将持续增长。
- ◇ 公司节能环保产品和服务, 是未来创收的亮点。公司生产的高压变频系列产品已成功应用到钢铁、水泥、电力等行业, 呈现出了良好的发展态势; 无功补偿系列产品正在研发、生产调试中。基于EPC(合同能源管理)模式和中央空调、智能楼宇等系统集成节能服务解决方案, 得到市场广泛认可。公司已获得大唐电力660MW机组综合节能改造、鞍山钢铁风机节能等重点项目。
- ◇ 业绩预测及投资评级。我们预测2011—2013年公司的EPS分别为0.04元、0.08元、0.11元, 对应PE分别为127.14倍、60.48倍、44.70倍, 给予公司“增持”评级。
- ◇ 风险提示。1、汇率波动影响公司海外业务的风险; 2、宏观经济政策继续收紧的风险。

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	1027	1245	1598	1921
收入同比(%)	9%	21%	28%	20%
归属母公司净利润	20	38	80	109
净利润同比(%)	3%	90%	110%	35%
毛利率(%)	31.7%	32.6%	37.3%	38.8%
ROE(%)	1.5%	2.7%	5.5%	6.9%
每股收益(元)	0.02	0.04	0.08	0.11
P/E	241.22	127.14	60.48	44.70
P/B	3.59	3.49	3.30	3.08
EV/EBITDA	96	84	31	23

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	1205	1330	1551	1850	营业收入	1027	1245	1598	1921
现金	558	525	548	650	营业成本	701	839	1002	1176
应收账款	405	521	658	789	营业税金及附加	10	12	15	18
其他应收款	55	62	80	97	营业费用	124	151	193	232
预付账款	35	37	47	54	管理费用	180	215	277	332
存货	140	172	202	238	财务费用	-3	-21	-20	-23
其他流动资产	12	13	17	21	资产减值损失	6	10	9	9
非流动资产	661	678	643	620	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	28	28	28	28	投资净收益	4	5	5	5
固定资产	309	288	266	244	营业利润	13	44	126	181
无形资产	53	52	52	51	营业外收入	29	28	28	28
其他非流动资产	271	310	298	296	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1866	2008	2194	2469	利润总额	40	70	153	207
流动负债	388	466	511	594	所得税	3	5	11	15
短期借款	24	25	24	24	净利润	37	65	141	192
应付账款	167	176	213	254	少数股东损益	17	27	61	84
其他流动负债	198	265	274	316	归属母公司净利润	20	38	80	109
非流动负债	8	7	7	7	EBITDA	43	50	133	184
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.02	0.04	0.08	0.11
其他非流动负债	8	7	7	7					
负债合计	396	473	518	601	主要财务比率				
少数股东权益	119	146	207	291	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	978	978	978	978	成长能力				
资本公积	342	342	342	342	营业收入	8.9%	21.2%	28.3%	20.2%
留存收益	31	69	149	257	营业利润	-13.8%	251.4%	187.5%	43.0%
归属母公司股东权益	1350	1389	1469	1577	归属于母公司净利润	2.8%	89.7%	110.2%	35.3%
负债和股东权益	1866	2008	2194	2469	获利能力				
					毛利率(%)	31.7%	32.6%	37.3%	38.8%
					净利率(%)	2.0%	3.1%	5.0%	5.7%
					ROE(%)	1.5%	2.7%	5.5%	6.9%
					ROIC(%)	1.4%	3.1%	11.8%	15.9%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	21.2%	23.6%	23.6%	24.3%
					净负债比率(%)	6.06%	5.21%	4.69%	4.06%
					流动比率	3.10	2.85	3.04	3.12
					速动比率	2.68	2.42	2.57	2.65
					营运能力				
					总资产周转率	0.57	0.64	0.76	0.82
					应收账款周转率	2	2	2	2
					应付账款周转率	5.09	4.89	5.15	5.04
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.02	0.04	0.08	0.11
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.09	-0.03	-0.00	0.08
					每股净资产(最新摊薄)	1.38	1.42	1.50	1.61
					估值比率				
					P/E	241.22	127.14	60.48	44.70
					P/B	3.59	3.49	3.30	3.08
					EV/EBITDA	96	84	31	23

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