电力设备

2012 年 07 月 23 日

国都证券 GUODU SECURITIES

公司研究 | 新股研究 | 建议询价区间： 16.02~19.58 元

防火环保型电缆引领公司未来增长

——远程电缆(002692)新股研究

核心观点

询价结论:

预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 0.89 元，1.10 元和 1.38 元，参考同行业可比公司，我们认为公司 2012 年合理估值为 18-22 倍，建议一级市场询价区间为 16.02~19.58 元。

主要依据:

具有多个子行业竞争优势的电缆生产企业。公司是专业生产电线电缆的企业，主要产品为 35kv 及以下电力电缆、特种电缆、裸导线、电气装备用电线电缆四大类，拥有两百多个品种电缆产品。公司具有多个在行业竞争优势的产品品种，公司核电站用电缆已经获得国家资格证书以及国内多个核电站的订单，矿物防火绝缘电缆广泛应用于重要的公共设施，光电复合电缆已经在山东电网智能化改造中获得应用。

建筑防火标准升级，推动矿物绝缘电缆快速发展。国内一些重大工程如飞机场、高层、超高层建筑、大型公共建筑中重要负荷的供电采用矿物绝缘电缆需求也越来越多，2009 年全国需求总量近 40 亿元，国内市场需求量以每年 15-20%速度递增，到 2015 年，矿物绝缘电缆的市场将超过 77 亿元。公司矿物绝缘电缆防潮技术解决了氧化镁绝缘层吸潮后电气性能下降问题，提高了产品工作电压等级。公司产品销售快速提升，11 年销售收入近 4 亿元，占有率近 10%，已应用于浦东机场、首都机场、北京地铁、京沪高铁、上海世博会等重要场所。

超高压智能环保型电缆将成为公司新的增长动力。“十一五”以来，我国高压交联电缆的用量猛增，每年的增长率都在 26.5%以上，年均增长率在 27.4%以上，预计 2015 年的需求量在 27000km 左右，市场容量约为 230 亿元。公司超高压智能环保型电缆是除日资古河电缆外，国内唯一获得国家电网超高压智能环保型电缆资质认证企业。

募投项目扩大产能。公司本次公开发行 4535 万股，募集资金主要投资于超高压环保智能型交联电缆技术改造和 4800km 矿物绝缘特种电缆两个投资项目，项目达产后新增销售收入 31,808 万元，净利润 2,241 万元。

风险提示: 核心技术流失带来竞争力下降风险。

基础数据

总股本(万股)	13600.00
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	11.77
每股净资产(元)	2.72
建议询价区间(元)	16.02~19.58元

财务数据与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入(百万)	2063.73	2575.12	3170.49	3870.85
同比增速(%)	36.74	24.78	23.12	22.09
净利润(百万)	118.81	161.36	198.82	250.03
同比增速(%)	35.08	35.81	23.21	25.75
EPS(元)	0.66	0.89	1.10	1.38

研究员:魏静
电 话： 01084183343
Email： weijing@guodu.com
执业证书编号： S0940510120008

联系人:周红军
电 话： 010- 84183380
Email： zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

表 1：远程电缆（002692）盈利预测表（单位：万元）

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
一、营业总收入	150921.85	206373.06	257512.31	317049.16	387085.31
营业收入	150921.85	206373.06	257512.31	317049.16	387085.31
二、营业总成本	140613.01	192466.43	238549.56	293679.46	357691.68
营业成本	130458.96	176798.95	220609.73	271614.70	330772.39
营业税金及附加	442.52	539.76	673.51	826.93	1009.60
销售费用	4815.75	6950.02	9367.24	11532.95	14080.57
管理费用	3044.66	4462.83	6907.57	8504.60	10383.26
财务费用	1893.35	3643.90	902.96	1111.72	1357.30
资产减值损失	-42.23	70.97	88.55	88.55	88.55
三、其他经营收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	10308.84	13906.63	18962.75	23369.70	29393.63
加：营业外收入	510.39	78.74	78.74	78.74	78.74
减：营业外支出	557.79	57.57	57.57	57.57	57.57
五、利润总额	10261.44	13927.81	18983.92	23390.87	29414.81
减：所得税	1465.89	2046.57	2847.59	3508.63	4412.22
六、净利润	8795.55	11881.23	16136.33	19882.24	25002.59
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	8795.55	11881.23	16136.33	19882.24	25002.59
稀释每股收益(元)	0.49	0.66	0.89	1.10	1.38

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好，未来 6 个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来 6 个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来 6 个月内，行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 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，股价跌幅在 5%以上
长期评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表					
研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			