

评级：审慎推荐（维持）

电力设备

公司事件点评

证券研究报告

分析师 何本虎 S1080510120013

电话：0755-25832648

邮件：hebenhu@fcsc.cn

三普药业(600869)**——资产收购增强抗风险能力，维持“审慎推荐”**

事件：9月12日，公司发布公告。公司拟以13306万元收购安徽电缆64.9753%股权，同时拟以1200万元收购泰兴圣达30%的股权并参与该公司的增资扩股。

要点：**1、收购资产的盈利规模并不大**

安徽电缆2011年收入为30271万元，大致相当于公司收入的3%，属于相对小规模的企业。泰兴圣达属于铜加工企业，2011年的43262万元对应的生产规模大致为10000吨左右，绝对规模并不大。总体上看，从本次收购资产的规模和盈利情况较为有限。

我们认为，新收购的两家公司的价值更多在协同价值。虽然两家公司的规模并不大，但公司作为行业领先企业，经营管理优势有利于提升新收购的财务价值。同时，也有利于内部配套能力的增强，也有利于抗风险能力的提高。

表1 公司募集资金投向一览表

| | 安徽电缆 | | 泰兴圣达 | |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| | 收入(万元) | 净利(万元) | 收入(万元) | 净利(万元) |
| 2010年 | 18125 | -3031 | 42357 | 479 |
| 2011年 | 30271 | 386 | 43262 | -1734 |

数据来源：公司公告 第一创业证券研究所

2、行业压力制约短期增长

上半年，公司净利润6972万元，同比下降超过50%。其中，期货平仓投资亏损5180万元，期货套保的公允价值变动6048万元。二者合计影响11227万元，是业绩大幅下降的主要原因。

相对而言，上半年的收入和毛利率基本正常，也较为准确反映了行业压力。公司实现收入45.3亿元，同比下降10%左右。其中主导产品电缆的收入占比超过90%，下降幅度为10%左右。受到铜价下跌的影响，我们预计公司的数量有5%~10%左右的上升。另外，电缆毛利率提高1.7个百分点，基本反映了行业变化态势。



受到宏观经济紧缩的影响，行业需求在固定资产投资增速下降的背景下呈现下降态势。虽然公司保持了行业龙头地位的超越行业增长，但压力仍明显。

3、盈利预测及投资建议

预计公司2012年、2013年和2014年每股收益分别为0.30元、0.38元和0.50元，目前的8.74元对应PE分别为29.1倍、23.0倍和17.8倍，估值基本合理，我们维持“审慎推荐”评级。

4、风险提示：

- (1)、毛利率波动的风险；
- (2)、行业增长的不确定性。

免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

投资评级:

| 评级类别 | 具体评级 | 评级定义 |
|--------|------|-----------------------------|
| 股票投资评级 | 强烈推荐 | 预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上 |
| | 审慎推荐 | 预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间 |
| | 中性 | 预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间 |
| | 回避 | 预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上 |
| 行业投资评级 | 推荐 | 行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数 |
| | 中性 | 行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数 |
| | 回避 | 行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数 |

第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135