

平高电气(600312.SH)

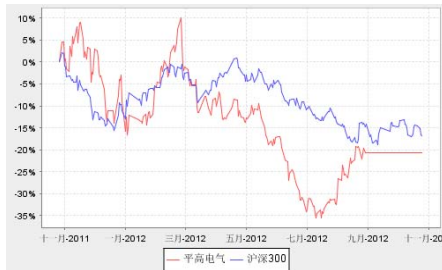
整合产业链，完善业务，提升盈利能力

评级: 买入 **前次:** 增持
目标价(元): 9.0-10.0
 分析师 刘江啸 分析师 刘统
 S0740510120006 S0740512070002
 021-20315167 021-20315115
 liujx@r.qlzq.com.cn liutong@r.qlzq.com.cn
 2012年11月11日

基本状况

总股本(百万股)	818.97
流通股本(百万股)	818.97
市价(元)	7.44
市值(百万元)	6093.11
流通市值(百万元)	6093.11

股价与行业-市场走势对比



业绩预测

指标	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	2,075.53	2,525.29	3,305.81	4,798.25	6,133.43
营业收入增速	-10.79%	21.67%	30.91%	45.15%	27.83%
净利润增长率	-97.36%	382.96%	570.61%	81.41%	51.91%
摊薄每股收益(元)	0.00	0.02	0.14	0.26	0.39
前次预测每股收益(元)	—	—	0.14	0.26	0.39
市场预测每股收益(元)	—	—	0.23	0.37	—
偏差率(本次-市场/市场)	—	—	-39.1%	-29.7%	—
市盈率(倍)	3,097.24	392.88	67.21	37.05	24.39
PEG	—	1.03	0.12	0.46	0.47
每股净资产(元)	3.32	3.34	3.46	3.72	4.11
每股现金流量	-0.44	0.05	-0.02	-0.34	-0.05
净资产收益率	0.13%	0.64%	4.12%	6.95%	9.55%
市净率	4.11	2.50	2.77	2.57	2.33
总股本(百万股)	818.97	818.97	818.97	818.97	818.97

备注: 市场预测取 聚源一致预期

投资要点

- 事件:** 平高电气公布了其 2012 年度非公开发行股票预案, 计划向公司控股股东平高集团定向增发不超过 3.2 亿股, 增发价格为 7.31 元/股。集团公司以其持有的高压、超高压、特高压开关配套零部件相关经营性资产、现金以及对上市公司的债权认购, 其中其持有的高压、超高压、特高压开关配套零部件相关经营性资产作价预计不超过 9 亿元, 集团公司的 14 亿现金和重大技术装备进口退税税款 3306 万元(债权)。
- 点评:**
 - 整合开关产业链, 提升公司产品质量控制能力和盈利能力:** 定增收购的经营性资产主要用于生产金属结构件、数字化保护及控制设备、大功率弹簧机构、大型壳体、高端绝缘制品、精密冲压件、气液工程装置等开关核心零部件产品, 收购完成后, 公司将有效控制产品质量和产品的生产成本, 提升公司的产品质量和盈利能力。
 - 9 亿元募集资金用于建设天津智能真空开关科技产业园, 完善公司现有产品结构, 开拓新的利润增长点:** 天津智能真空开关项目在以高电压、大容量真空灭弧室制造为核心业务, 主要生产智能、环保、节能、长寿命、免维护的智能气体绝缘金属封闭开关设备等高端智能化成套开关。高端真空灭弧室及系列产品已被列入国家《产业结构调整指导目录(2011 年本)》, 在智能电网的建设过程中面临着极为广阔的市场发展空间。该项目是公司顺应智能电网建设需求, 完善现有产品结构, 开拓新的利润增长点的重要举措。
 - 5 亿元募集资金用于补充公司流动资金, 降低公司财务风险:** 定增完成后, 公司的资本结构将得到进一步优化, 提升公司的抗风险能力及债务融资能力, 满足公司后续经营扩张对资金的需求。

- ▶ **打造国网旗下唯一的开关专业化运营平台：**此次非公开发行股票完成后，集团公司持有上市公司的股权比例将接近于 46%，仍处于相对控股定位。按照国家电网公司的承诺，公司将是国网旗下唯一的开关专业化运营平台，考虑到国网和集团公司旗下仍有开关业务资产，我们不排除未来进一步将其注入到上市公司的可能性。
- **盈利预测及投资建议：**暂不考虑资产注入因素影响，我们预计公司 2012、2013、2014 年实现营业收入分别为 33.1 亿元、48.0 亿元、61.3 亿元，实现归属于母公司的净利润分别为 1.17 亿元、2.12 亿元、3.22 亿元，对应 EPS 分别为 0.14 元、0.26 元、0.39 元。基于此次定增方案对公司未来盈利水平的大幅提振，我们上调公司评级至“买入”，暂定目标价 9.0~10.0 元。

www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

投资评级说明

买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有: 预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%~+5%

减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。