

## 发电设备

报告原因：事件点评

2014年8月19日

市场数据：2014年8月19日

总股本/流通股本(亿股)	11.4/8.19
收盘价(元)	14.27
流通市值(亿元)	116.87

基础数据：2014年6月30日

资产负债率	33.17%
毛利率	29.14
净资产收益率(摊薄)	4.68%

### 相关研究

分析师：梁玉梅

执业证书编号：S0760511010020

Tel: 010-82190396

E-mail: liangyumei@sxzq.com

MSN: meiyuliang2000@163.com

## 平高电气 (600312)

维持

特高压建设快速推进，业绩高增长较为确定

买入

公司研究/点评报告

### 投资要点：

① **上半年净利润快速增长。**平高电气上半年实现营业收入 16.3 亿元，同比增长 8.17%，归属母公司净利润 2.57 亿元，同比增长 86.3%，每股收益 0.24 元。公司净利润增速高于收入增长的主要原因是由于公司综合毛利率水平提高了 5.32 个百分点，主要由于特高 GIS 确认收入增加。此外，公司三项费用同比下降了 2.43 个百分点。

② **3 条特高压获批，今明两年业绩增长值得期待：**今年淮南-南京-上海线已经招标，公司有望中标 16-17 个 GIS 间隔，预计订单在 16-17 亿左右。锡盟-济南线已获核准，蒙西-天津线也将在年内获批，这两条线路总计 GIS 间隔在 60-65 个，按照 40% 的市场份额测算公司有望中标 25-26 个间隔左右，为公司明年业绩继续高增长提供保障。

③ **特高压规划推出，长期业绩增长可期。**为解决环保问题，国家能源局要推进的 12 条西电东送线路中有特高压直流 7 条，未来将相继获批，将持续保证公司业绩获得支撑。

④ **天津智能配电开关基地今年有望投产。**公司通过增发开始生产部分差异化的中低压终端产品，有意打造完整产业链和全电压等级的开关航母。天津智能配电开关基地有望在今年竣工并贡献收入，未来将成为公司增长的重要一极。

⑤ **盈利预测与估值。**我们预计公司 2014-2015 年 EPS 分别为 0.58、0.76 元，对应目前市盈率分别为 24、18 倍，考虑到特高压规划较为确定，公司未来几年业绩较为确定，综合考虑给予“买入”的投资评级。

⑥ **风险提示：**特高压审批及开工进度和天津开关基地业绩低于预期风险。

表 1：盈利预测

	2012-12-31	2013-12-31	2014E	2015E
营业收入	32.84	38.18	42.00	50.40
营业收入增速	30.06%	16.26%	10.00%	20.00%
营业成本	26.14	28.36	29.40	34.77
毛利率	20.40%	25.72%	30.00%	31.00%
营业税金及附加	0.14	0.29	0.32	0.38
销售费用	1.94	2.43	2.00	2.20
管理费用	2.62	2.14	2.04	2.24
财务费用	0.47	0.50	0.40	0.50
资产减值损失	0.34	0.19	0.00	0.00
公允价值变动净收益				
投资净收益	0.28	0.28	0.38	0.41
营业利润	1.48	4.54	7.82	10.21
加：营业外收入	0.05	0.10	0.00	0.00
减：营业外支出	0.03	0.00	0.00	0.00
利润总额	1.50	4.64	7.82	10.21
减：所得税	0.14	0.67	1.17	1.53
净利润	1.36	3.97	6.65	8.68
减：少数股东损益	0.00	-0.01	0.00	0.00
归属母公司所有者净利润	1.35	3.99	6.65	8.68
每股收益：	0.12	0.35	0.58	0.76
每股收益增速	694.12%	195.56%	66.60%	30.51%

资料来源：山西证券

### 投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20% 以上  
增持: 相对强于市场表现 5~20%  
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持: 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现  
中性: 行业与整体市场表现基本持平  
看淡: 行业弱于整体市场表现

### 特别申明:

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。